

EDUARDO TURRENT DÍAZ

HISTORIA DEL
BANCO DE MÉXICO

CONSOLIDACIÓN Y FORMACIÓN
DE LA TORMENTA

VOLUMEN II



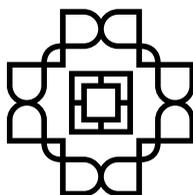
BANCO DE MÉXICO

HISTORIA DEL
BANCO DE MÉXICO

HISTORIA DEL
BANCO DE MÉXICO

CONSOLIDACIÓN Y FORMACIÓN
DE LA TORMENTA

VOLUMEN II



EDUARDO TURRENT DÍAZ



BANCO DE MÉXICO

PRIMERA EDICIÓN DE LA HISTORIA DEL BANCO DE MÉXICO: 2015

ISBN 978-607-96554-2-6 Obra completa

ISBN 978-607-96554-4-0 Volumen II

© Eduardo Turrent Díaz

© Banco de México

Reservados todos los derechos

Impreso y hecho en México

Printed and made in Mexico

Para Alejandra, Eduardo y Ricardo

ÍNDICE

CONSOLIDACIÓN | 11

Introducción | 13

1. DESARROLLO INSTITUCIONAL | 23
 - La era Mascareñas | 23
 - Reorganización | 29
2. REMINISCENCIAS COMERCIALES | 41
 - Sobrevivientes | 42
 - Cartera antigua | 51
3. LOS DESVELOS MONETARIOS | 55
 - Nulificación y resurgimiento | 55
 - La crisis platista | 63
4. LA EPOPEYA DEL BILETE | 75
 - Paréntesis deflacionario | 75
 - Los 180 grados de Alberto Pani | 80
 - Feliz coincidencia monetaria | 83
5. EL PULSO DE LOS CAMBIOS | 89
 - Deflación y devaluación | 89
 - Palacios Macedo y la meta del 3.60 | 94
 - Polémica: La reserva monetaria | 108
6. EL FRENTE BANCARIO | 115
 - Acierto insuficiente | 115
 - La reconstrucción bancaria | 121
 - SOS: Banco de Londres | 132

EL BANCO DE MÉXICO EN EL CARDENISMO | 141

Introducción | 143

7. LA DOCTRINA Y LA CRUDA REALIDAD | 151
 - La legislación de 1936 | 151
 - El plan sexenal y la ideología cardenista | 165
8. FINANCIAMIENTO ESTATAL | 179
 - La restauración del crédito gubernamental | 179
 - La cuenta del gobierno en el banco central | 184

Otras fuentes inflacionarias	190
Palacios Macedo, Montes de Oca y el debate en el consejo	194
9. EPÍLOGO HACENDARIO DEL CARDENISMO	209
Desenlace de la cuenta gubernamental	209
El reajuste legal	217
10. REPERCUSIONES EN LA DIVISA	229
Expropiación y devaluación	229
Tres años de sobresalto	244
11. COLOFÓN DOCTRINARIO	255
México: ¿país kantiano?	255
Bibliografía	263
Índice de cuadros	283
Índice de gráficas	284

CONSOLIDACIÓN

INTRODUCCIÓN

Existe un contraste entre la primera etapa de la vida del Banco de México y el segundo de dichos periodos, que se extiende aproximadamente de 1931 a 1936. Mientras que el lapso inicial se caracteriza por una expansión cuantitativa en todas las actividades de la institución, el ciclo subsiguiente es una era de transformaciones.

Las transfiguraciones de la segunda época se clasifican en tres categorías: cambios organizacionales, funcionales y jurídicos, aunque de hecho todos ellos son variantes de un mismo tema y se implican mutuamente.

La era de las transformaciones arranca con la ley monetaria del 25 de julio de 1931. Este ordenamiento, que modificó el estatus circulatorio del país, “estableció la desmonetización del oro y la prohibición de utilizarlo como unidad de crédito en los contratos comerciales –excepción hecha de los internacionales– e hizo del peso plata la unidad monetaria del sistema”. Aunque en forma tímida y titubeante, dicha ley desató algunas transmutaciones en el Banco de México: en el orden organizacional se emprendió el cierre de las sucursales, en el funcional se suspendieron sus actividades comerciales y se estableció un régimen transitorio de redescuento para todos los bancos del sistema.

La ley monetaria de 1931 fue un vástago singular del maximato, época en la que el culto a la personalidad del general Calles llegó a extremos apoteósicos. Este fenómeno, típico de los treinta, floreció también en otros países con Mussolini en Italia, Stalin en la U.R.S.S. y Hitler en Alemania. Dicha práctica ocasionó que a don Plutarco se le atribuyeran virtudes que quizás no poseía, como aquella de ser perito en cuestiones monetarias y bancarias. De ahí surgió el nombre de “Plan Calles” con el que fue bautizada la ley recién expedida. Según Pani, dicho patrocinio surge no sólo como una

adulación, sino también con propósitos políticos: “matar antes de que nacieran las resistencias que pudieran oponérsele a la ley en su tránsito hacia la promulgación”. El Plan Calles resultó aprobado por aclamación “ante los inconcebibles gritos de ¡viva la plata! y ¡muera el oro!”.¹ La paternidad recibe la inexorable coronación, y Calles es designado consejero y presidente del Consejo de Administración del Banco de México.²

A raíz de la ley monetaria de 1931, el Banco de México pierde sus funciones cambiarias y de moneda. Este escamoteo legal tuvo hondas raíces políticas y humanas. La fundación del banco así como la integración de su personal habían sido gestiones del ministro Pani. Al llegar Montes de Oca a la Secretaría de Hacienda, uno de los signos de su administración es el resquemor y la desconfianza hacia las obras y las instituciones creadas por su antecesor. El celo por retirar del Banco de México el manejo monetario del país arroja su primer fruto en febrero de 1927, con el decreto que prohibía la acuñación de moneda de plata. Otro antecedente fue la creación, en 1930, de la Comisión de Cambios y Moneda. Los esfuerzos de Montes de Oca por colocar en puestos clave del banco a personas de su confianza es parte de la estrategia. En mayo de 1930 es nombrado vicepresidente del consejo un íntimo allegado de Montes de Oca: Luciano Wiechers.³ Con todo, el escamoteo definitivo no ocurre, sino hasta 1931 con la ley Calles. En esa ley se creaba un órgano autónomo —la Junta Central Bancaria— que absorbía las funciones de cambios y moneda asignadas al banco. La junta se integraría con siete miembros:

...por el secretario de Hacienda, por un delegado del Consejo de Administración del Banco de México y por cinco delegados de todas las demás instituciones de crédito del país, reservándose el secretario de Hacienda simplemente, un derecho de veto para impedir que tengan curso las resoluciones de la Junta Central, cuando a juicio del propio funcionario esas resoluciones puedan afectar, el equilibrio económico de la República.⁴

¹ Alberto J. Pani, *Apuntes autobiográficos*, vol. 2, México, Ed. Porrúa, 1951, p. 143.

² Banco de México, “Actas del Consejo de Administración”, libro 6, pp. 44 y 150, 24 de julio de 1931 y 27 de enero de 1932, actas 363 y 391.

³ *Ibid.*, p. 14, 16 de mayo de 1930, acta 254.

⁴ *Nueva ley monetaria y disposiciones complementarias*, pp. 18-19 y 32-33, “Exposición de motivos”, párr. 31, y art. 6o. transitorio, México, El Linotipista, agosto de 1931.

Por fortuna, subsisten las actas de la junta central, en las que aparece que como delegado del Banco de México ante ese órgano fue nombrado Luciano Wiechers.⁵ Entre los miembros de la junta se contaron importantes banqueros privados de esa época: Gastón Descombés, del Banco Nacional de México; O.B. Emeno, del Bank of Montreal; James Stewart, del Canadian Bank of Commerce; William B. Richardson, del National City Bank, y Alfonso Castelló y Melchor Ortega, del Banco Nacional de Crédito Agrícola.⁶

La metamorfosis clave se opera en 1932 con el regreso de Pani, la reforma a la ley monetaria y la nueva ley orgánica del Banco de México. Las mutaciones operativas se vieron reflejadas en el ámbito administrativo, lo cual determinó la reorganización del banco y un ajuste en la planta de empleados. Dos fueron los cambios definitivos en ese renglón: la cancelación de su función de banco ordinario y la devolución de sus legítimos atributos en el campo de la moneda. Sin embargo, sería difícil comprender el alcance de las transformaciones experimentadas por el banco en aquella época, si éstas no se explican a la luz de las distintas (y hasta contradictorias) estrategias económicas implementadas por Montes de Oca y Pani en sus respectivas gestiones hacendarias.

En México, al igual que en el resto de los países “periféricos”, la crisis económica tiene un carácter exógeno que proviene de la paralización productiva en las naciones “centrales”. La declinación en las exportaciones y el receso en el influjo de capital externo conducen a la aparición del déficit en la balanza comercial. De ahí, a través de extensos efectos multiplicadores se desencadenan el paro y la sobreproducción.

No obstante, no todos los países dependientes reaccionan en forma semejante. Mientras que en fecha tan temprana como julio de 1931 Brasil rechaza la sugerencia del economista ortodoxo, Sir Otto Niemeyer, de instaurar una política deflacionista, México, con la ley Calles, se embarca en un esquema similar al pretender combatir la crisis precisamente mediante la recesión.⁷

Considérese la contradicción entre el sistema monetario que se deseaba imponer y el que en realidad se implantó:

⁵ Banco de México, “Actas...”, libro 6, p. 45, 27 de julio de 1931, acta 364.

⁶ Banco de México, Depto. de Auditoría, “Libro de acuerdos de la junta central bancaria”, núm. de archivo 1407.

⁷ Carlos Díaz-Alejandro, *Stories of the 1930's for the 1980's*, Yale University, Dept. of Economics, s.f., p. 12.

Para poder deducir los posibles resultados de la reciente reforma monetaria habría, por tanto, que tomar como punto de partida la definición real del sistema que implanta y no la que da la Secretaría de Hacienda. Repito, no se trata —a pesar de las terminantes y reiteradas afirmaciones oficiales— de un sistema de patrón oro con moneda circulante de plata, sino propiamente, de la circulación fiduciaria del peso plata que adquiere poder liberatorio ilimitado y al que se le asigna un valor legal muy superior al intrínseco, con el único apoyo del deseo gubernamental —nada más que la expresión de un deseo incumplible— de llegar a constituir la reserva en oro que asegure la alta paridad prescrita. El valor con que circule el peso-plata podrá fluctuar entre estos dos límites extremos; el del valor comercial de la cantidad de metal contenido en la moneda, ligeramente incrementado por la función misma que desempeña, y el elevado valor teórico que se le ha atribuido de 75 centigramos de oro puro.⁸

El Plan Calles hace suyas las metas de la política económica ortodoxa: la estabilidad cambiaria y el logro del balance presupuestal. La paridad del peso con el nivel de 75 centigramos de oro puro se conseguiría a través de la revaluación de la moneda en el mercado de cambios. Para ello sería necesaria la deflación interna. Sólo de esa manera, mejorando la relación de intercambio del país, sería posible regresar el tipo de cambio a dicha cotización.

La política fiscal resultó también marcadamente deflacionista y por lo mismo procíclica. En 1930 y 1931, los ingresos fiscales se redujeron en 10.4 y 20.5% sobre la recaudación de 1929, que había ascendido a 322.3 millones de pesos.⁹ La administración de Montes de Oca intentó sostener la estabilidad presupuestal a toda costa. Por el lado de los ingresos se buscó infructuosamente aumentar la recaudación implantando un gravamen extraordinario del 1% sobre los ingresos brutos del comercio, la industria y la agricultura.¹⁰ Con todo, los mayores esfuerzos se hicieron por el lado del gasto. “Los sueldos de los empleados públicos se redujeron y dejaron de cubrirse”, y en 1931, la diferencia entre los egresos planeados y los efectuados fue de 72 millones de pesos, o sea un 24% sobre el presupuesto original.¹¹

⁸ Alberto J. Pani, “Tres Monografías”, citado en Jaime Zabudovsky, “La política económica en México durante la gran depresión”, mimeo, 1980, pp. 7-8.

⁹ Secretaría de la Economía Nacional, Dirección General de Estadísticas, *Anuario Estadístico de los Estados Unidos Mexicanos 1940*, México, 1942, p. 741.

¹⁰ Zabudovsky, *op. cit.*, pp. 10-11.

¹¹ James W. Wilkie, *La Revolución Mexicana: gasto federal y cambio social*, México, 2a. ed., FCE, 1978, p. 55.

La gran depresión, con todo, produjo al final efectos benéficos. La fuerza y el impacto de la crisis sirvieron no sólo para desacralizar la santificada ortodoxia proveniente del patrón oro, sino también para propiciar el surgimiento de los instrumentos y las políticas económicas verdaderamente modernas de este siglo. Los países importantes de América Latina (e incluso de Europa) superaron la depresión gracias a la aplicación de políticas anticíclicas de corte empírico y heterodoxo: “Las naciones grandes, Argentina, Brasil, Colombia y México reaccionaron con imaginación y flexibilidad, idearon políticas, experimentaron soluciones y se salieron de la ortodoxia imperante ante el impacto de la crisis económica internacional”.¹²

La época de la gran depresión se desdobra en dos etapas: la primera de ellas, que se extiende casi hasta el final de 1931, es una reminiscencia del pasado ortodoxo en que vivió el mundo durante los veinte. El segundo periodo comprende las respuestas heterodoxas y pragmáticas aplicadas en contra de la recesión. En oposición de un patrón oro pasivo, con tipos de cambio fijos y libre convertibilidad, surge una gama de estrategias heréticas. El control del cambio, los tipos de cambio múltiples y el proteccionismo arancelario son algunos ejemplos. Vástagos vergonzantes aunque sobresalientes de dicha corriente son el gasto público deficitario con emisión monetaria y la política bancaria, ensayada en México y en Brasil, de evitar la quiebra de las instituciones de crédito. El catálogo se cierra con el draconiano recurso de suspender el servicio de la deuda externa. Para 1934, todos los países latinoamericanos, excepción hecha de Argentina, Haití y República Dominicana, habían suspendido el pago de su deuda exterior.¹³

En el caso de México, la política anticíclica fue resultado empírico de un proceso de prueba y error. La suerte y la intuición jugaron su parte; el acontecimiento estuvo también marcado con cierto grado de contradicción y confusiones:

Aunque estas políticas fueron acertadas no siempre se instrumentaron con el cabal entendimiento de ellas. Prueba de esto son las preocupaciones ortodoxas de Pani, por un lado, de equilibrar el presupuesto público e insistir en que la expansión monetaria no era para financiar el déficit mientras que, por el otro lado,

¹² Zabludovsky, *op. cit.*, p. 1.

¹³ Díaz-Alejandro, *op. cit.*, p. 4.

el hecho de cubrir las obligaciones del Estado con billetes del Banco de México recién emitidos, la expansión de la oferta monetaria cuando la actividad económica estaba drásticamente declinando y el haber dejado flotar el peso mexicano eran medidas novedosas que más que un keynesianismo pre-Keynes, indican... gran intuición y flexibilidad por parte de las autoridades hacendarias.¹⁴

El regreso de Pani significó un contraste tan drástico, en términos de política económica, que ese acontecimiento trajo necesariamente la aparición de nuevas personalidades en el ambiente hacendario de México. Uno de ellos fue Miguel Palacios Macedo.

Palacios Macedo, que había nacido en 1898, perteneció a la llamada generación de 1915, hornada de jóvenes que viven la Revolución mas no participan en ella. Se trata de los “recién desempacados” que luego de la caída de Carranza son llamados por los sonorenses para ocupar altos puestos públicos. Durante la Revolución sufren en carne propia la tragedia del papel moneda, vivencia que adentra en su corazón el deseo de estudiar economía monetaria.

Su carrera política se inicia en 1917, cuando es electo presidente de la Federación de Estudiantes Universitarios, y en 1920, bajo el interinato de Adolfo de la Huerta, ya es funcionario en el gobierno del Distrito Federal. En 1921 entra como secretario particular del subsecretario de Hacienda, Manuel Padrés, y dirige el recién creado Seminario de Estudios Fiscales. Al renunciar Manuel Padrés, es ascendido a jefe del Departamento de Legislación, puesto en el que estrecha sus ligas con Adolfo de la Huerta. En 1923 se une a la revuelta delahuertista, y huye del país cuando al ser ésta derrotada, está a punto de ser capturado por los obregonistas.

Ya en el exilio, se establece en París, donde se matricula en la Sorbona para cursar estudios sobre economía monetaria. Ahí conoce al hermano de Alberto Pani, que era cónsul, y a Agustín Loera Chávez, contactos de importancia para su retorno posterior a la vida pública en México. Palacios Macedo regresa en junio de 1929 con el fin de enrolarse en el movimiento vasconcelista.¹⁵ De ahí, su reputación como experto en economía política y técnico en materia monetaria va en aumento. Arranca como profesor en la Escuela Bancaria y en la Universidad y dirige, por nombramiento de

¹⁴ Zabludovsky, *op. cit.*, pp. 19-20.

¹⁵ Enrique Krauze, *Caudillos culturales en la Revolución Mexicana*, México, Siglo XXI, 1976, pp. 99, 102, 108, 116, 117, 118, 162, 189-191 y 280.

Mascareñas, la revista *Economía*, órgano de difusión patrocinado por la Asociación de Banqueros. Su contacto inicial con los medios oficiales ocurre a finales de 1931, cuando redacta un memorando para el general Almazán, que sería leído durante una reunión de gabinete del presidente Ortiz Rubio, y en donde se atacaba a la ley monetaria de julio de ese año. El primer nombramiento de esta segunda época lo recibe Palacios Macedo en 1932, cuando Alberto Pani lo designa jefe del jurídico de Hacienda. Después pasa a formar parte de la Comisión Nacional Bancaria. Posteriormente integra la comisión que redactaría las leyes bancarias de 1932, para luego ser nombrado consejero titular y vicepresidente del Consejo de Administración del Banco de México. Palacios Macedo fue el asesor extraoficial del ministro Pani durante su segunda gestión hacendaria.¹⁶

Otra figura de relevancia fue Agustín Rodríguez, director del Banco de México de mayo de 1932 a abril de 1935. Rodríguez nace en la ciudad de México en 1880. Inicia su carrera bancaria en la casa de banca Luis Lavié, de esta ciudad. De ahí pasó a la Compañía Bancaria de París y México, en la que laboró por casi diez años. En 1923, al fundarse la Comisión Monetaria, es nombrado comisario de ese organismo. Poco después, junto con Fernando González Roa, es uno de los pioneros de la Comisión Nacional Bancaria, institución en donde presta servicio como primer vocal ejecutivo hasta 1932, en que es llamado para dirigir el banco central.¹⁷

El último de la terna es Luciano Wiechers. Nace en Veracruz en 1884 pero su familia radica en la ciudad de México desde 1895. Se recibe de abogado con mención honorífica en 1906, y poco después ingresa como profesor a la escuela de jurisprudencia para impartir los cursos de economía y derecho mercantil. Imparte cátedra por casi 20 años y tiene como alumnos a muchos jóvenes que después destacarían en la política, el derecho y las finanzas. En 1930, su ex discípulo Emilio Portes Gil lo invita a colaborar con su gobierno en calidad de asesor económico. De esa forma entraría en contacto con Luis Montes de Oca, de quien sería, quizás, el colaborador más cercano tanto en la Secretaría de Hacienda como en la dirección del Banco de México.

¹⁶ Entrevistas Eduardo Turrent Díaz (ETD)-Miguel Palacios Macedo, 16 y 29 de enero de 1980.

¹⁷ Entrevistas ETD-Agustín Rodríguez Aguado, febrero de 1980 y enero de 1982.

Entre 1930 y 1932, Luciano Wiechers recibe los siguientes nombramientos: presidente de la Comisión de Cambios y Moneda, miembro de la Junta Central Bancaria, consejero del Banco de México y, sucesivamente, presidente y vicepresidente de su Consejo de Administración.

La segunda gestión de Pani, que abarca de febrero de 1932 a marzo de 1933, transcurrió, en sus cinco primeros meses, durante el caótico gobierno de Ortiz Rubio y los siete meses restantes en el seno de la presidencia de Abelardo L. Rodríguez, mandato que se extiende de septiembre de 1932 a noviembre de 1934.

La administración de Abelardo Rodríguez contempla la consolidación definitiva del general Calles como Jefe Máximo de la Revolución. La Presidencia de Portes Gil puede definirse como el poder compartido y subordinado a través de un consenso tácito; Ortiz Rubio fue, según se indica, la emancipación fracasada, y Rodríguez cristalizó en la consagración suprema del general Calles.

Rodríguez hizo un gobierno congruente con el estatus y el *modus vivendi* establecidos. Su función se centró en la administración del país. El manejo político y las decisiones de mando —entre las que destacó el nombramiento del candidato a la Presidencia por el partido oficial— se dejaron en manos del Jefe Máximo. Con todo, el general Rodríguez tuvo buen cuidado de guardar las apariencias institucionales. Los procedimientos jurídicos en ningún instante alcanzaron un punto de deterioro, y en realidad Calles nunca llegó a ordenar directamente. Plutarco simplemente sugería y el presidente ejecutaba.¹⁸

En cierto sentido, la Presidencia de Rodríguez se orientó a la conciliación de los diversos grupos revolucionarios. Sin embargo, esto no quiere decir que no haya habido conflictos. La disensión máxima provino del movimiento agrarista veracruzano liderado por Adalberto Tejeda; en el nivel personal quizá la cuestión mayor fue el choque de Rodríguez con Pani, que culminó en la renuncia de este último a la cartera de Hacienda. En lugar de Pani es nombrado Plutarco Elías Calles, cuya breve estadía de dos meses al frente de Hacienda sirve únicamente como catalizador entre la salida de don Alberto y la designación de un nuevo ministro. El 30 de diciembre de 1933 es un-

¹⁸ Lorenzo Meyer, *Los inicios de la institucionalización. La política del maximato. Historia de la Revolución Mexicana, 1928-1934*, vol. 12, México, El Colegio de México, 1978, p. 163.

gido el ingeniero Marte R. Gómez, quien estaría al cuidado de esa cartera por un periodo de once meses, hasta noviembre de 1934. Marte Gómez es fundamentalmente un continuador de la estrategia hacendaria implantada por Pani. En el plano fiscal y monetario hereda el esquema de reflación de su antecesor, y es el encargado de consumar la difusión final del billete del Banco de México. Gómez también recoge la estafeta reorganizativa y fundadora dejada por Pani. Durante su administración, se establecen la Nacional Financiera y el Banco Nacional Hipotecario Urbano y de Obras Públicas y se expiden los “Bonos de caminos”.¹⁹

En diciembre de 1934, al ceñirse Lázaro Cárdenas la banda tricolor, es nombrado secretario de Hacienda Narciso Bassols, quien sólo permanecería en dicho puesto por un transcurso poco menor de seis meses. Lo breve de su gestión contrasta con la trascendencia de problemas que habría de enfrentar al mando de Hacienda. El máximo escollo surgió en abril, cuando el auge platista en los Estados Unidos puso en serio peligro la existencia del sistema monetario mexicano, estructurado sobre la base de una moneda semifiduciaria del metal argentífero.²⁰

Bassols introduce una política hacendaria que difería un tanto de la sostenida por sus antecesores inmediatos. Mientras que Pani había propugnado por la reflación, esquema que se apartaba tanto de las prácticas deflacionarias como de las inflatorias, y Gómez había avalado dicha estrategia, Bassols, al parecer, resucita en México el empleo de las políticas inflacionarias, modelo que habría de consolidarse en forma terminante hacia el año de 1936.

¹⁹ Carlos J. Sierra, *Historia de la administración hacendaria en México: 1911-1970*, vol. 2, México, 1971, pp. 23-24.

²⁰ *Ibid.*, pp. 25-26.

1. DESARROLLO INSTITUCIONAL

El acelerado crecimiento en las actividades del banco, observado en el periodo 1925-1931, debió estar acompañado por un desarrollo institucional. Se dispone de las nóminas de salarios correspondientes a esa época, de las cuales se puede deducir, entre otras cosas, la estructura de la organización y su evolución.

LA ERA MASCAREÑAS

El desarrollo de la organización se demuestra parcialmente recurriendo al análisis de los empleados y funcionarios de la empresa. En septiembre de 1925, el banco contaba con 212 empleados, distribuidos en 25 unidades organizacionales, entre las cuales se incluían departamentos y oficinas. El monto total de la nómina para esa fecha ascendía, aproximadamente, a un valor de 56 000.00 pesos mensuales.

Para mayo de 1932, último mes en que la administración Mascareñas está al frente de la institución, la nómina importa casi 80 000.00 pesos, y laboran en la misma 332 empleados; o sea que, respecto al año de su inauguración, estos rubros habían aumentado en 43 y 57% respectivamente.¹ La estructura de la organización es fiel reflejo del carácter de banco comercial que el instituto tuvo en esa época. Para 1928, la gran mayoría de las unidades que integraban la organización del banco cumplían funciones comerciales: la caja de valores, el departamento de cajas de seguridad, el departamento y la sección de sucursales, cuentas corrientes de cheques, vales a pagar, venta de giros y los departamentos de depósitos diversos y acreedores diversos. Entre los

¹ Banco de México, "Nómina de sueldos", septiembre de 1925 y mayo de 1932.

departamentos a través de los cuales se realizaban las funciones de instituto central se cuenta, primeramente, el Departamento de Oficinas Federales, que llevaba todas las cuentas del gobierno federal y era, en general, el órgano por medio del cual se cumplía con la tarea de banquero y agente del Estado. El Departamento de Crédito, aunque tramitaba todos los préstamos de orden comercial, también gestionaba las solicitudes de redescuento y las líneas de crédito que se abrían por ley a los bancos asociados. El Departamento de Extranjero realizaba todas las operaciones de cambio, fueran éstas de orden comercial o persiguieran fines de control monetario.

Habría que agregar aquí un departamento muy especial, el de Ferrocarriles, responsable de llevar las cuentas de esa empresa. Ese órgano tenía una función indebida, ya que se encargaba de recolectar el dinero de las taquillas para después abonarlo a cuenta. El error era evidente ya que un departamento contable nunca debe manejar dinero en efectivo. Ello dio origen a que en ese departamento hubiera un fraude que permaneció inadvertido por muchos años.² El resto de los órganos eran simplemente de gestión administrativa, como contaduría, cobranzas o correspondencia.

Para 1932 habían surgido otros nuevos departamentos dentro de la organización: el Departamento de Cuentas Corrientes de Cheques había desaparecido para dar lugar al Departamento de Cheques. Se crea el Departamento de Tránsito, que constituye un antecedente muy importante de la función de cámara de compensación. Por medio de ese órgano se cobraban todos los cheques que la institución tenía a cargo de otros bancos, para que los saldos finales fueran concentrados en su cuenta. Se creó también el Departamento de Estadística y Pago de Empleados Federales, cuya segunda función claramente debió haber absorbido oficinas federales, ya que esa gestión es una variante más de la función de agente y banquero del Estado. Es en esta época cuando se crea el Departamento de Emisión y Cámara de Compensaciones, un órgano especializado en el manejo de la expedición de billetes, lo cual constituye un paso más en la transformación de la institución en un banco central. Parece que antes de 1932 la expedición de billete se manejaba en el Departamento de Crédito. Para que se constate la evolución organizacional del banco se incluyen en los cuadros 1 y 2 los organigramas de la institución en 1928 y 1932, respectivamente. La organización original del

² Entrevista Eduardo Turrent Díaz (ETD)-Antonio López, mayo de 1980.

banco, al igual que la planta de empleados, fue una herencia de la Comisión Monetaria. Aunque en el ínterin ocurrió alguna evolución cualitativa en la organización, la transformación definitiva se efectúa hasta 1932, en que se reestructura el banco.

En esta época se fundan dos órganos especiales que merecen comentario aparte: el Departamento de Turismo y la Escuela Bancaria. Ambos producto directo de las inquietudes de don Alberto Mascareñas y de la autoridad con que éste gobernaba la institución.³

El señor Mascareñas era hombre de variadas inquietudes y por alguna razón desconocida estuvo, entre otras cosas, interesado en la promoción turística. La fundación del Departamento de Turismo no es la única prueba de ello; en enero de 1928, por ejemplo, Mascareñas envía una misiva al presidente Calles señalando que:

Como en repetidas ocasiones he tenido el gusto de informarle a usted sobre las gestiones que particularmente he venido haciendo para desarrollar el turismo a México, me permito manifestarle que... (se) ha diferido para el día 26 del entrante febrero la salida del tren especial que conducirá a nuestro país a los 150 periodistas americanos que desean visitarnos...⁴

³ Banco de México, "Actas del Consejo de Administración", libro 6, p. 163, 10 de febrero de 1932, acta 394.

⁴ Archivo General de la Nación, Ramo Presidentes Calles-Obregón.

CUADRO 1
ORGANIZACIÓN Y NÚMERO DE EMPLEADOS,*
DICIEMBRE DE 1928

Asamblea de Accionistas	
Consejo de Administración	(4)
(Secretaría del Consejo)	(4)
Dirección General	
Subgerencias:	
Contaduría	(22)
Departamentos:	
Tránsito	(4)
Claves y Telegramas	(3)
Cajas de Seguridad	(3)
Cobranzas	(22)
Oficinas Federales	(7)
Turismo	(1)
Depósitos Diversos	(3)
Cuentas Corrientes	(20)
Correspondencia	(11)
Sucursales	(19)
Jurídico	(4)
Secciones:	
Crédito	(8)
Extranjero	(9)
Gastos Generales	(1)
Diversos Acreedores	(2)
Vales a Pagar	(7)
Corresponsales del País	(1)
Sucursales	(7)
Venta de Giros del País	(2)
Otros:	
Caja Principal	(18)
Almacén	(5)
Comisionados	(4)
Meritorios	(16)
Intendencia y Servidumbre	(45)

* NOTA: () Entre paréntesis: número de empleados.

Fuente: Banco de México, "Nómina de sueldos", diciembre de 1928.

CUADRO 2
ORGANIZACIÓN Y NÚMERO DE EMPLEADOS,*
DICIEMBRE DE 1932

Asamblea de Accionistas	
Consejo de Administración	
(Secretaría General)	(4)
Dirección General	(3)
Subdirección	(4)
Departamentos:	
Investigaciones Económicas	(3)
Emisiones y Cámara de Compensaciones	(5)
Contaduría	(9)
Auditoría	(16)
Estadística y Pago de Empleados Federales	(5)
Gastos Generales	(2)
Vales a Pagar	(3)
Venta de Giros del País	(1)
Claves y Telegramas	(3)
Cheques	(14)
Depósitos Diversos	(3)
Cobranzas	(12)
Oficinas Federales	(12)
Tránsito	(4)
Ferrocarriles	(5)
Correspondencia	(9)
Crédito	(9)
Almacén	(3)
Sucursales	(12)
Extranjero	(13)
Cajas de Seguridad	(1)
Legal	(6)
Personal	(3)
Otros:	
Teléfonos	(2)
Sección de Sucursales	(8)
Archivo de Contabilidad	(2)
Caja Principal	(27)
Caja de Valores	(3)
Biblioteca	(1)
Intendencia y Servidumbre	(66)

* NOTA: () Entre paréntesis: número de empleados.

Fuente: Banco de México, "Nómina de empleados", diciembre de 1928.

El Departamento de Turismo aparece por primera vez en la nómina del banco en abril de 1928, con un solo empleado (Antonio L. Rodríguez), que percibía un sueldo mensual de 500 pesos. Para 1931 el número de empleados de esta unidad había aumentado a cuatro, dos jefes con un sueldo de 500 pesos y dos ayudantes con remuneraciones de 250 y 150 pesos respectivamente.⁵ Ello permite estimar cuánto le costó al banco la promoción turística en esa época. Los datos muestran que, en total, de 1928 a 1931, este departamento absorbió presupuesto por una suma de 32 970 pesos aproximadamente, lo cual arroja un modesto promedio anual de 8 242 pesos. El Departamento de Turismo, además de cumplir con sus propios fines, realizaba funciones de relaciones públicas.⁶ Por muy extraña que parezca hoy la existencia de ese departamento, el desarrollo turístico no fue la única actividad “heterodoxa” que el banco adoptó en esa época. Desde la fecha de la fundación hasta 1926, el Banco de México contó con una dependencia llamada Departamento Comercial, que se dedicaba a la venta de algodón.⁷

⁵ Banco de México, “Nóminas...”, 1931.

⁶ Entrevista ETD-Antonio López.

⁷ *Ibid.*

REORGANIZACIÓN

La metamorfosis institucional definitiva del Banco de México se da en 1932, determinada por dos factores principales: la promulgación de la nueva legislación monetaria y bancaria del país, y el programa de reorganización emprendido por Agustín Rodríguez, cuando en mayo de ese año es nombrado director, en sustitución de Alberto Mascareñas. El plan del señor Rodríguez incluía los siguientes puntos: clausura de sucursales, reestructuración de la organización del banco, ajuste de personal y de sueldos, y reducción de los gastos generales de la institución.

Desde la promulgación de la ley monetaria de 1931 ya se intuía la evolución que tendría que sufrir el banco para poder convertirse en un banco central. Aunque en realidad la reforma de la ley constitutiva, a raíz de ese estatuto monetario, estaba fundamentalmente encaminada a adaptar la carta orgánica del banco al nuevo sistema monetario, ésta contenía en sí algunas modificaciones de carácter trascendental. Una de ellas estaba contemplada en el artículo 2o. transitorio, precepto por el cual la nueva ley del banco creaba un régimen temporal de redescuento para el cual eran elegibles todos los bancos comerciales, fueran éstos asociados o no.¹ Para ajustarse a ella, el Banco de México tendría que suspender sus actividades comerciales y un paso indispensable para ello sería la clausura de gran número de sus sucursales.

La voluntad de convertir definitivamente al banco en institución central se manifiesta con claridad desde esas fechas. El 27 de julio de 1931, el Consejo de Administración decide prohibir que el banco continúe haciendo operaciones de préstamo y descuento al público.² En otra sesión de ese órgano directivo, el entonces vicepresidente, Luciano Wiechers, sugiere la conveniencia de activar el cobro de la cartera “a fin de capacitar al banco para su trabajo próximo de instituto central”.³

Como parte del programa de adaptación a la nueva situación legal, el consejo, de su seno, nombra en agosto de 1931 una comisión para que formule un nuevo presupuesto de la sociedad y sugiera la reorganización del

¹ “Ley que reforma la constitutiva del Banco de México” (25 de julio de 1931), art. 2o. transitorio, en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre el Banco de México*, 1958, p. 148.

² Banco de México, “Actas del Consejo de Administración”, libro 6, pp. 45-46, 27 de julio de 1931, acta 364.

³ *Ibid.*, libro 6, p. 76, 30 de septiembre de 1931, acta 373.

banco de acuerdo con las recientes circunstancias.⁴ Pero, al parecer, esta comisión nunca rindió dictamen ni la administración del banco procedió a realizar ninguna reorganización. La comisión pidió prórrogas, primero en septiembre de 1931 y luego en diciembre de ese año, sin que sus resultados se llegaran a presentar nunca en el consejo debido a la repentina renuncia del señor Mascareñas en mayo de 1932.⁵ De hecho, la única fase del plan de reorganización que se inicia durante la administración Mascareñas es la supresión de las sucursales. Mientras Luis Montes de Oca sigue siendo secretario de Hacienda, o sea hasta enero de 1932, este proceso se realiza en forma tímida y tibia. En diciembre de 1931, Mascareñas propone y el consejo lo aprueba que se supriman las sucursales de Saltillo, Parral y Cuernavaca, por ser éstas “las que tienen depósitos relativamente más cortos”.⁶ La estrategia adoptada para la clausura partía de “la creación de bancos locales que sustituyeran a las sucursales” que fueran siendo suprimidas.⁷ Este plan, producto de la administración Montes de Oca, hubo de ser olvidado cuando pocos meses después don Luis renuncia irrevocablemente a la cartera de Hacienda para dejar su lugar al ingeniero Alberto Pani.

Del programa de reorganización emprendido por el señor Rodríguez, la fase que se realiza con mayor celeridad y premura es la cancelación de sucursales. La razón de ser de esas dependencias había desaparecido al ser privado el banco de sus atributos de banquero comercial; además, muchas de ellas estaban resultando excesivamente costosas a la institución. Se decidió que de las 23 sucursales existentes, o sea de las 26 que había en 1930, menos las tres clausuradas por Mascareñas, se suprimieran 17, para que sobrevivieran únicamente 6: Mazatlán, Monterrey, Torreón, Mérida, San Luis Potosí y Guadalajara.⁸ A través de ellas el banco realizaría las actividades de control monetario y redescuento que le correspondieran como órgano central.

Este proceso implicaba problemas, ya que por un lado era imperativo proteger al comercio de las zonas económicas donde las sucursales habían operado. La supresión violenta de esas oficinas hubiera suspendido de tajo la ministración de servicios crediticios, lo cual habría creado perjuicios a la

⁴ *Ibid.*, libro 6, p. 45, 27 de julio de 1931, acta 364.

⁵ *Ibid.*, libro 6, pp. 70-71, 9 de septiembre de 1931, acta 370, y pp. 119-120, 9 de diciembre de 1931, acta 384.

⁶ *Ibid.*, libro 6, p. 119, 19 de diciembre de 1931, acta 384.

⁷ *Ibid.*, libro 6, pp. 76-77, 30 de septiembre de 1931, acta 374.

⁸ Banco de México, *Decimaprimer a asamblea general ordinaria de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1933, p. 16.

actividad económica de esas localidades. Por otro lado, era menester también resguardar los intereses económicos del banco. Un traspaso por liquidación de las sucursales habría resultado excesivamente gravoso para la empresa.

Para ello se diseñó un plan que contemplaba dos variantes: primeramente traspasar esas oficinas a los bancos locales, o filiales en provincia de bancos existentes que quisieran absorberlas; o en su defecto crear bancos provinciales que heredaran activos y pasivos de las sucursales en extinción, de acuerdo con el plan proyectado previamente durante la gestión de Mascareñas. Con ese fin se organizaron tres comisiones que viajaron por la República para promover la fundación de bancos locales. La primera de ellas estaba dirigida por Othón S. de Antuñano, que había fungido como gerente de la sucursal de Puebla; la segunda, por Fernando de Olloqui, ex director de la oficina en Monterrey, y la tercera, al mando de don Roberto Turnbull, de Aguascalientes.⁹

En opinión del licenciado Rodríguez Aguado, el problema del cierre de sucursales se resolvió casi automáticamente, gracias al gran número de bancos locales que se fundaron en esa época. Ello fue producto, en cierta medida, de la ofensiva bancaria emprendida por Pani durante su segunda y última administración hacendaria, y en la cual jugó un papel importante la nueva Ley de Instituciones de Crédito, promulgada en julio de 1932.¹⁰ Según los diarios oficiales de esas fechas, entre julio de 1932 y febrero de 1933 la Secretaría de Hacienda emitió 23 concesiones para crear instituciones de crédito en el país.¹¹ De manera que para finales de 1932, según informes de la dirección, el programa de traspaso de sucursales había quedado concluido.¹²

En algunos casos se promovió la fundación de bancos locales para que éstos heredaran los negocios de las ex sucursales. Tal es el ejemplo de la dependencia de Piedras Negras, en donde se organizó el Banco Fronterizo de México.¹³ La oficina de Durango fue absorbida por el Banco Comercial de Durango, fundado ese año por Esteban G. Rozas y Eduardo C. de Hoyos,¹⁴ y las sucursales de Chihuahua, Ciudad Juárez y Parral, por el Banco Mercantil de Chihuahua, producto de la iniciativa de Jesús Vallina,

⁹ Entrevista Eduardo Turrent Díaz (ETD)-Eduardo Claisse, mayo de 1980.

¹⁰ Entrevista ETD-Agustín Rodríguez Aguado, mayo de 1980.

¹¹ "Índices bimestrales de julio de 1932 a febrero de 1933", *Diario Oficial de la Nación*.

¹² Banco de México, *Decimaprimer...*, *op. cit.*, p. 16.

¹³ Entrevista ETD-Eduardo Claisse, mayo de 1980.

¹⁴ Entrevista ETD-Agustín Rodríguez Aguado, mayo de 1980.

hombre de empresa de ese estado.¹⁵ En algunos otros casos, las sucursales suprimidas fueron traspasadas a las filiales provinciales de lo que hoy es el sistema Bancomer, como sucedió con las oficinas de Puebla y Tapachula.¹⁶ Muchas de las ramas clausuradas encomendaron el cobro de su cartera y traspasaron sus cuentas corrientes a las sucursales del Banco Nacional, lo cual, según noticias, constituyó uno de los factores para el rencumbramiento de esa institución de crédito.¹⁷

El programa de reorganización del nuevo director también preveía un reajuste de personal. El primer motivo de esta medida era, obviamente, adecuar el elemento humano de la institución a la reciente naturaleza legal de la sociedad. Con la abrogación de sus privilegios comerciales, el número y variedad de sus funciones administrativas se verían sensiblemente reducidas.¹⁸ La medida del ajuste fue propuesta y aprobada en el consejo en mayo de ese año, e implementada definitivamente durante el mes de agosto. Mientras que para julio la oficina central del banco todavía contaba con un personal de 325, en el mes siguiente éste se había reducido a sólo 268 empleados.¹⁹ Sin embargo, la anterior no sería la única explicación de la disminución de personal. Este proceso sólo puede ser entendido dentro de un contexto más amplio de causas. Primeramente y por razones de autoridad, tendrían que salir —como sucedió— aquellos funcionarios claramente identificados con la administración anterior. Así, casi simultáneamente con la renuncia de Mascareñas presentaron la suya los subgerentes Ibarra, Escobar, Del Valle y Culty.²⁰

El señor Rodríguez redujo estas cuatro subgerencias a sólo un par de puestos directivos, alegando que “con dos de ellos sería suficiente para atender las necesidades de la institución”.²¹

Un gran sector de la gente despedida en este periodo se integró al Banco Mexicano, fundado en 1933 por Abelardo L. Rodríguez.²² El señor Epigmenio Ibarra pasó a ser director de esa empresa y Bernabé A. del Valle, subdirector. Otros empleados que se incorporaron fueron Antonio Cervantes,

¹⁵ “Índices de noviembre y diciembre de 1932”, *Diario Oficial*.

¹⁶ Banco de México, “Actas...”, libro 7, pp. 71 y 91, 20 de abril de 1932, y 27 de julio de 1932, actas 420 y 424, y entrevista ETD-Eduardo Claisse.

¹⁷ Entrevista ETD-Agustín Rodríguez Aguado, mayo de 1980.

¹⁸ Entrevista ETD-Antonio López, mayo de 1980.

¹⁹ Banco de México, “Nóminas de sueldos”, mayo y agosto de 1932.

²⁰ Banco de México, “Actas...”, libro 7, p. 39, 25 de mayo de 1932, acta 412.

²¹ *Ibid.*, libro 7, p. 53, 13 de julio de 1932, acta 416.

²² Entrevista ETD-Agustín Rodríguez Aguado, mayo de 1980.

que había sido secretario particular de don Epigmenio en el banco, y uno de los principales cajeros, Gabriel Romo.²³

Como es natural, al ser nombrado director, Agustín Rodríguez trajo consigo a algunos colaboradores de su confianza. Este señor había formado un equipo de trabajo muy eficiente mientras estuvo en la Comisión Nacional Bancaria. Uno de ellos fue Ricardo J. Campos, con el cual realizó el señor Rodríguez una auditoría minuciosísima del banco al llegar a la dirección de la empresa. Este hecho fue, quizás, una de las causas que motivaron una reorganización tan drástica como la que se emprendió. El otro colaborador resultó ser Ernesto Espinoza Porset, de brillante trayectoria posterior en el Banco de México. Don Ernesto fue designado para ocupar el importante puesto de jefe del Departamento de Crédito, órgano que atendía todo lo referente al redescuento y al crédito otorgado a los bancos comerciales. El señor Campos, por su parte, dirigió primeramente el Área Internacional y después fue colocado en el Departamento de Emisión y Cámara de Compensaciones.²⁴

Como subdirector en sustitución de Epigmenio Ibarra fue llamado Manuel de Urquidi, episodio muy fecundo para el anecdotario de esta historia. Se cuenta que, en realidad, para ocupar ese puesto había sido designado un ingeniero homónimo de don Manuel, persona con muchas conexiones en los medios políticos. Sin embargo, a causa de un error el nombramiento fue enviado equivocadamente al señor de Urquidi, que había fungido por muchos años como gerente del Banco de Durango. Una vez cometido este desacierto, las autoridades ya no pudieron echar marcha atrás y Urquidi, el de Durango, fue confirmado en dicho puesto.²⁵

Además de la anterior, había en este plan de reorganización otra motivación importante: la reducción de los gastos de la empresa. Por ello, señala un testigo del programa, en realidad resultó mayor el número de empleados cesados que los puestos que fueron finalmente cancelados de la organización.²⁶ Mientras que la nómina de la central se redujo en sólo 57 trabajadores, el número de empleados despedidos fue de 81.²⁷ Se indica que esto fue, en alguna

²³ Entrevista ETD-Antonio López, mayo de 1980.

²⁴ Banco de México, "Nómina de sueldos", diciembre de 1932.

²⁵ Entrevista ETD-Antonio López.

²⁶ Entrevista ETD-Eduardo Claisse, mayo de 1980.

²⁷ Banco de México, "Nómina de sueldos", abril y agosto de 1932.

medida, llevado a cabo con la mira de disminuir costos, ya que algunas de las personas despedidas, por su antigüedad, percibían remuneraciones más elevadas que las de sus sustitutos. Éste fue el caso de Gabriel E. Correa, que dirigía el Departamento de Crédito, y de Ernesto Miranda, subcajero, que fue remplazado por Manuel Aguado.²⁸ En otros casos algunos buenos empleados que habían sido despedidos fueron reincorporados a la planta del banco poco tiempo después, como Luis Rechy y Gaspar Fernández.²⁹ Directamente relacionada con la disminución del personal estuvo la cuestión del reajuste de sueldos. Refiriéndose a ello el director Rodríguez señaló que: "...unos son muy elevados y otros muy bajos, pues existen empleados que tienen una remuneración de cuarenta y cincuenta pesos mensuales lo que imposibilita exigirles un trabajo eficiente... Que el sueldo del director es actualmente de cinco mil pesos y que considera que con la mitad sería suficiente...".³⁰

No obstante que la anterior cita hace alusión a los salarios que aparecen en ambos extremos de la nómina, el reajuste riguroso se operó en las remuneraciones correspondientes a los puestos directivos de la empresa. El sueldo del director, por ejemplo, se redujo de 5 mil a 3 mil pesos mensuales, lo cual no evitó que meses después fuera elevado nuevamente a su prístino nivel.³¹

El de los subdirectores fue disminuido aproximadamente de 2 mil a 1 500 pesos mensuales.³² El nivel de salarios correspondiente a la parte baja de la escala también sufrió cierta modificación. En abril de 1932, 74 empleados, o sea 22.5% sobre el total de personal, percibía una remuneración por abajo de los 100 pesos mensuales; para diciembre de ese año y a pesar de la contracción en el nivel de precios operada por la recesión económica, ese número había descendido a 49 trabajadores y a una proporción de 18% sobre el total de personal. *El salario promedio para aquellos empleados que recibían un sueldo inferior a los 100 pesos, aumentó de 70, que era en abril, a 79.9 en diciembre de ese año.³³

De todos los puntos del programa de reorganización, el más impactante y doloroso fue sin duda el de la reducción del personal, el cual literalmente

²⁸ Entrevista ETD-E. Claisse.

²⁹ *Ibid.*

³⁰ Banco de México, "Actas...", libro 7, pp. 52-53, 13 de junio de 1932, acta 416.

³¹ *Ibid.*

³² *Ibid.*, libro 7, pp. 52-53.

* Estas estimaciones sólo toman en cuenta al personal administrativo, excluyendo por lo tanto a los de servidumbre y aseo.

³³ Banco de México, "Nóminas...", abril y diciembre de 1932.

“puso a temblar a la gente en el banco”, según confesión del señor Claisse.³⁴ Comenta otro ex funcionario que ésta fue una dura prueba de eficiencia para los empleados, ya que ninguno de los departamentos de la organización sufrió el menor retraso en sus labores.³⁵ La reestructuración, en cambio, no fue tan drástica. Los únicos departamentos que se cancelaron fueron los creados directamente por el anterior director: el de Turismo y la Escuela Bancaria. La supresión de la Escuela Bancaria fue la medida más criticada del plan de reorganización del señor Rodríguez. Uno de los críticos más enérgicos fue don Manuel Gómez Morin, que había sido docente en la misma.³⁶ En las actas del consejo es posible encontrar evidencia de este desacuerdo, ya que ese órgano recibió muchas misivas de protesta por la clausura de la escuela, entre ellas las de varios de sus profesores, como el licenciado Palacios Macedo y Roberto Casas Alatríste: “...quienes manifiestan estar en la mejor disposición de continuar dando sus cátedras sin remuneración alguna, a fin de que los empleados no se perjudiquen con la interrupción de la enseñanza...”³⁷

En la carta de organización del banco de diciembre de 1932 sólo es posible descubrir dos órganos de nueva creación: el Departamento de Emisión y Cámara de Compensaciones y el de Investigaciones Económicas. El primero de ellos, en su función de compensación, fue resultado de los atributos que en esta materia le concedió al banco la ley orgánica de abril de 1932 en su artículo 1o., fracción IV, inciso C, precepto por el cual se le asignaba al instituto el objetivo de “centralizar las reservas bancarias y fungir como cámara de compensaciones”.³⁸ En su acepción de administrador de la emisión, ese órgano simplemente heredó las actividades que ejerciera el Departamento de Crédito durante la organización anterior. El Departamento de Investigaciones Económicas tiene su origen en los estudios económicos que durante la era Mascareñas empieza a realizar Rafael Fernández del Castillo en Estadística y Pago de Empleados Federales. Una vez que la sociedad adquiere las funciones de instituto central, se hace indispensable crear una unidad independiente que lleve a cabo esas investigaciones.

³⁴ Entrevista ETD-E. Claisse.

³⁵ Entrevista ETD-A. López.

³⁶ *Ibid.*

³⁷ Banco de México, “Actas...”, libro 7, p. 80, 20 de julio de 1932, acta 423.

³⁸ “Ley que reforma la constitutiva del Banco de México” (12 de abril de 1932), art. 1o. fracción IV, inciso C, en Secretaría de Hacienda..., *op. cit.*, p. 153.

El plan de reestructuración determinó que también hubiera algunas fusiones. El señor Antonio López recuerda cómo los departamentos de Diversos Acreedores, Cuentas de Resultados y Depósitos Diversos fueron aglutinados en uno solo y encomendados a su mando, sin que hubiera un aumento correlativo en el número de sus subordinados. Señala don Antonio que, durante los primeros meses, él y su subalterno (Raúl Torres) pudieron sacar el trabajo sólo gracias a que ambos eran rápidos amanuenses, pero que tiempo después les fue transferido otro empleado para que aligerara la agobiante carga laboral de esa unidad.³⁹

Otros departamentos simplemente tuvieron que ajustar sus funciones a la nueva situación legal, sin introducir modificaciones a su estructura interna. Ejemplos de ello fueron el Departamento de Crédito y la caja principal. En algunos otros casos, lo que se alteró fue el volumen de trabajo y no la estructura de los órganos. La sección y el departamento de sucursales, por la misma reducción en el número de aquéllas, experimentaron una disminución concomitante en el monto de sus operaciones. El caso del Departamento de Depósitos Diversos, en cambio, fue exactamente opuesto al anterior. Este departamento crece a un ritmo exponencial, pues todos los depósitos legales que por ley únicamente el Banco de México podía conservar se traspasan de las sucursales a la central, con lo cual aumenta su movimiento en forma notable.⁴⁰

El último punto del programa contemplaba el abatimiento de los gastos generales de la institución. En relación con ello, el señor Rodríguez se permitió una observación que revela claramente su punto de vista sobre el asunto:

...(que) en el poco tiempo que lleva de estar al frente de la dirección ha podido observar que se gasta el dinero con suma facilidad, pues sólo en choferes y mozos se emplean ocho mil pesos mensuales, haciendo notar sobre el particular, la conveniencia de que se supriman los tres coches al servicio de la dirección dejando, tan sólo, dos camiones para el transporte del dinero y un coche para el servicio de cobranzas.⁴¹

³⁹ Entrevista ETD-A. López.

⁴⁰ *Ibid.*

⁴¹ Banco de México, "Actas...", libro 7, p. 52, 13 de junio de 1932, acta 416.

Con todo, la aseveración anterior no hace prever el draconiano proyecto de frugalidad que don Agustín tenía en mente para la institución. Cuando el señor Rodríguez hablaba de reducir gastos, “no se andaba por las ramas”. La disminución de los gastos generales, entre el ejercicio de 1931 y el de 1932, fue de 47.8%, pasando de 1 908 892 pesos en ese primer año a 996 152 en el segundo.⁴² En algunos rubros esta reducción es consecuencia inmediata del programa de reorganización. El renglón de sueldos y salarios, por ejemplo, decreció aproximadamente en 65%, como consecuencia del ajuste de salarios y de personal. Otros conceptos de gasto decrecen como resultado natural de la clausura de sucursales. Los gastos de cobradores, telegramas y edificios disminuyeron, todos, en más del 60%. Otros rubros se redujeron, por último, simplemente porque en ellos era relativamente sencillo hacer economías: anuncios y suscripciones, donativos, y el servicio de automóviles ya mencionado líneas atrás como una de las víctimas de los ahorros de la nueva administración. En relación con esto último se cuenta que Agustín Rodríguez llegaba al banco en camión de línea.⁴³

La fundación de la Escuela Bancaria y Comercial tiene su origen en los programas de capacitación departamental, emprendidos en 1928 para adiestrar al personal del banco. Dice Antonio López, que “Mascareñas buscaba hacer del Banco de México lo mejor de lo mejor en instituciones bancarias y que por lo mismo intentó que tuviera el personal mejor entrenado”.⁴⁴ En efecto, en aquella época había una carencia de mano de obra calificada en cuestiones bancarias y financieras, lo cual era imprescindible para el buen funcionamiento de la institución. La Escuela Bancaria creció aceleradamente. En enero de 1930 contaba apenas con cinco empleados en nómina, de los cuales sólo dos —David Sabás Ferris y Eduardo Buitrón— eran profesores, con un total de sueldos de 940 pesos mensuales.⁴⁵ Para mayo de 1932 el personal de la escuela había aumentado considerablemente, llegando a un total de 19 personas entre administrativos y profesores, pudiéndose descubrir entre estos últimos nombres tan sobresalientes como los de Alfonso Caso y Miguel Palacios Macedo.⁴⁶ El informe de la Bancaria, presentado en diciembre de

⁴² Banco de México, Depto. de Auditoría, “Libros auxiliares de gastos generales”, 1931 y 1932, núms. de archivo 158 y 159.

⁴³ Entrevista ETD-Antonio López.

⁴⁴ *Ibid.*

⁴⁵ Banco de México, “Nóminas...”, enero de 1930.

⁴⁶ *Ibid.*, enero de 1932.

1931, demuestra que, para entonces, ese centro docente contaba ya con 87 alumnos. Es durante ese año cuando se inician los cursos por correspondencia, que aún subsisten hoy en día, y que tan buen resultado le han dado a esa institución. La motivación para implantar la enseñanza por correo provino de la necesidad que los empleados de las sucursales tuvieran también acceso al adiestramiento profesional ofrecido por la escuela del banco.

En gran medida, el éxito de la Escuela Bancaria se debió a la extraordinaria planta de profesores con que contaba la institución.

Además de los personajes ya citados, impartieron cátedra en ese centro los renombrados contadores Tomás Vilchis, Roberto Casas Alatríste y Jorge Michel, los señores licenciados Manuel Gómez Morín y Francisco González de la Vega, además del profesor Loera Chávez, que fungía también como director del plantel.⁴⁷ Otro índice del éxito de la institución son las solicitudes de personas externas al banco que querían ingresar a la escuela. Debido al número de solicitantes, el consejo tuvo que discutir este asunto en febrero de 1932, llegando a la decisión de conceder al público 30 plazas y seleccionando a los candidatos por estricto concurso, “a fin de que pudieran ingresar a la escuela las personas mejor capacitadas”.⁴⁸

¿Qué se puede decir de los sueldos que el banco pagaba a sus empleados en esta primera época? Para ello se cuenta con las nóminas del banco en esa etapa, las cuales se conservan en el archivo de la institución. La evolución de la estructura salarial del banco debe ser efectuada en términos reales, ya que el lapso 1925-1932 mostró una severa contracción en el nivel general de los precios a causa de la recesión económica. El índice de precios, con base en 1960, descendió de 13.2 en 1925, a 10.0 en 1932, o sea un decremento del 32% en siete años.⁴⁹

A precios corrientes, la nómina total del banco pasó, entre 1925 y 1932, de una suma de 56 035 a 60 070.26 en moneda nacional. El salario promedio, también a precios corrientes, disminuyó de 263.1 pesos, en septiembre de 1925, a 219.2, en diciembre de 1932. Sin embargo, la evolución salarial en términos reales muestra una tendencia distinta. A precios de 1960, el salario

⁴⁷ Banco de México, “Actas...”, libro 5, pp. 128-129, 19 de diciembre de 1930, acta 300, y libro 6, pp. 123-126, 16 de diciembre de 1931, acta 385.

⁴⁸ *Ibid.*, libro 6, pp. 162-163, 10 de febrero de 1932, acta 394.

⁴⁹ “Medio siglo de estadísticas económicas seleccionadas”, en Ernesto Fernández Hurtado (sel.), *Cincuenta años de banca central (1925-1975)*, México, FCE, 1976, pp. 134-135.

promedio del Banco de México avanzó entre 1925 y 1928, de 1 993.2 a 2 121.7 pesos, llegando en diciembre de 1932 a 2 192.3 pesos.

Un ex empleado de esa época clasifica al personal de la institución en tres categorías: alta dirección, funcionarios de nivel medio y empleados.⁵⁰ El análisis intrasalarial de la estructura de sueldos indica, en general, que el personal mejor librado remunerativamente fue el de nivel medio. Esta categoría se definió para aquellos empleados que percibían un sueldo mensual en términos corrientes menor o igual a 1 000 pesos y mayor de 200 pesos. El salario promedio para esta categoría aumentó en 39% entre septiembre de 1925 y diciembre de 1932, pasando de un nivel de 2 723.6 a 3 788.1 pesos por mes. En contrapartida, la clase de “alta dirección”, que durante la época de Mascareñas sólo se componía de cinco puestos, la dirección general y las cuatro subgerencias, experimentó en el mismo lapso una mejora de tan sólo 6.5%. El sueldo promedio en esta clase entre 1925 y 1932 pasó, en precios de 1960, de 17 045 pesos a 18 160.

El comportamiento del promedio salarial de la categoría de “empleados” fue semejante al de la “alta dirección”. Esta clase se definió para aquel personal que percibía remuneraciones, a precios corrientes, mayores de 45 pesos mensuales y menores o iguales a 200. Esta categoría experimentó, entre 1925 y 1928, un aumento en percepciones reales de 1 184.1 a 1 293.2 pesos, a precios de 1960. Aunque el incremento es de tan sólo 8.4% en un periodo de siete años, no deja de ser sorprendente que, para diciembre de 1928, el salario promedio real para ese nivel haya descendido a 698.5 pesos mensuales. Lo anterior indica una recuperación de casi 70% en un lapso de cuatro años.⁵¹

⁵⁰ Entrevista ETD-Antonio López.

⁵¹ Banco de México, “Nóminas...”, septiembre de 1925 y abril de 1932.

2. REMINISCENCIAS COMERCIALES

Al regresar Alberto J. Pani a la Secretaría de Hacienda, en febrero de 1932, una de las metas básicas de su programa hacendario era darle al Banco de México carácter definitivo de banco central.¹ Ello requería la reorganización de la sociedad y también la derogación de sus atributos de banca comercial.² Sin embargo, esta transformación planteaba un problema práctico: ¿qué hacer con la clientela que el banco había cultivado durante su primer periodo de vida? Con ese fin se dictaron leyes para que: “...el banco quedara facultado para efectuar las operaciones directas de préstamo o descuento que fueran estrictamente indispensables a la liquidación o conclusión de sus negocios anteriores”.³

Para llevar a la práctica esa disposición, el banco creó el departamento de Créditos y Valores en Liquidación. El procedimiento fue el siguiente: los negocios de cartera antigua, tanto de la central como de las sucursales, fueron concentrados en un solo portafolio y su liquidación final encomendada a ese órgano. Sólo dos clientes antiguos subsistieron: la Cooperativa de Henequeneros y Azúcar, S.A.

¹ “Ley que reforma a la constitutiva del Banco de México”, “Exposición de motivos” (12 de abril de 1932), en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre el Banco de México*, México, 1958, pp. 151-152.

² *Ibid.*, art. 22-IV.

³ *Ibid.*, art. 1o. transitorio.

SOBREVIVIENTES

¿Por qué en el caso de los Henequeneros y Azúcar, S.A., no se aplicó el texto explícito de la ley? ¿Por qué se dejó subsistir estos negocios en lugar de intentar liquidarlos como lo señalaba el precepto respectivo? La respuesta, al menos en parte, proviene de la propia naturaleza de estos clientes.

Cabe analizar primeramente el caso de la cooperativa, en el cual aparecen varias causas. La principal de ellas fue, sin duda, la consigna de ser ésta una responsabilidad patriótica del banco, dada la importancia económica del henequén para el estado de Yucatán. La fundación de la Comisión Reguladora, en 1912, fue clave en la elaboración de ese concepto nacionalista, ya que es a través de ese episodio como se promueve “el reconocimiento público y franco de que esa industria era de interés público y que el Estado estaba obligado a protegerla y vigilarla”.¹

El apoyo político brindado por el general Plutarco Elías Calles es de capital interés en la supervivencia de la cooperativa como cliente del banco. Dicha sociedad se funda durante la Presidencia y bajo los auspicios del señor Calles.² En las actas del consejo es posible descubrir evidencias de ese respaldo. En 1932, a raíz de una posible venta de 8 mil toneladas de henequén a Rusia, se lee:

Continuó diciendo el señor director general que el propio señor general Calles le entregó una carta del señor Díaz de Cossío, representante de la cooperativa en Londres, con la súplica de que se haga del conocimiento del Consejo a efecto de que, los señores consejeros se sirvan estudiar con el detenimiento que el asunto amerita, la conveniencia de exportar a Rusia el remanente de henequén pignorado al banco...³

Una vez comprometido el banco con la producción henequenera, no consiguió dar marcha atrás a su compromiso con la cooperativa y tuvo que seguir financiándola en vista de las crónicas dificultades económicas por las que atravesó esa industria. Todo ello estuvo conjugado con la inercia administrativa

¹ Enrique Aznar Mendoza, “Historia de la industria henequenera desde 1919 hasta nuestros días”, *Enciclopedia Yucatanense*, vol. III, p. 729.

² Antonio Rodríguez, *El henequén, una planta calumniada*, México, B. Costa Amic Editor, 1966, p. 266.

³ Banco de México, “Actas del Consejo de Administración”, libro 7, pp. 144-145, 5 de octubre de 1932, acta 434.

que propicia se perpetúen situaciones extraordinarias o singulares. Por último, habría que agregar los propios intereses del banco, ya que su relación comercial con los henequeneros de Yucatán –a pesar de los dolores de cabeza que le ocasionó al consejo– fue una fuente permanente de divisas que coadyuvaron al cumplimiento de sus funciones cambiarias.⁴

De 1931 a 1935 la situación del henequén en Yucatán es una continuación de lo sucedido en el lustro inmediato anterior: periodo de crisis, fluctuaciones de precios y suspensiones parciales y generales en la producción de la fibra. Dice Aznar Mendoza que durante la gubernatura de García Correa (1930–1934) “hubo dos paros totales y tres restricciones de un 20 a un 40 por ciento de la producción...”⁵ En esta época se pueden ubicar dos crisis de extrema gravedad: la correspondiente a 1932 y la de finales de 1934. En marzo de 1932, los henequeneros solicitan al banco la concesión de una prórroga debido a: “...la aflictiva condición económica por que atraviesan el cultivo, explotación y el comercio extranjero del henequén, así como el bajo precio de anticipo que hace la cooperativa a sus asociados... que apenas basta para pagar a los jornaleros sin que los productores tengan margen para ‘chapear’ sus plantaciones”.⁶

La depresión se refleja consecuentemente en el saldo crediticio que los henequeneros mantienen con el Banco de México. Para junio de 1932 esa cuenta señala lo siguiente: un adeudo de 2.5 millones, con garantía del impuesto a la exportación de la fibra, y 7.5 millones con aval pignoraticio de 275 mil pacas de henequén.⁷

El monto de este adeudo y la crisis del mercado de la fibra pusieron en un dilema muy serio al Consejo de Administración, ya que llegó un momento en que la prenda no resultaba suficiente para garantizar el anterior empréstito. La cooperativa, aprovechando coyunturas de mercado propicias, había hecho ventas sin darle aviso al banco, con lo que el *stock* de garantía disminuyó de 275 mil pacas de henequén a 175 mil pacas.⁸ Esto lleva a los consejeros y al propio director a sugerir que, de una vez por todas, se liquide el asunto de la cooperativa.⁹

⁴ *Ibid.*, libro 11, p. 90, 4 de febrero de 1936, acta 608.

⁵ Enrique Aznar Mendoza, *op. cit.*, p. 743.

⁶ Banco de México, “Actas...”, libro 6, p. 179, 21 de marzo de 1932, acta 400.

⁷ *Ibid.*, libro 7, pp. 57–58, 15 de abril de 1932, acta 418.

⁸ *Ibid.*, libro 7, pp. 59–60, 16 de junio de 1932, acta 418.

⁹ *Ibid.*, libro 7, p. 58, y pp. 61 y 66, 15 y 16 de junio de 1932, actas 417, 418.

Gracias al posterior repunte del mercado la situación descrita empieza a corregirse. Se agiliza la producción de henequén para reconstituir el acervo de garantía y se reanudan las exportaciones de la fibra, entre ellas las destinadas a la U.R.S.S. a través de la empresa Arcos Ltd. Para agosto 1934 el crédito total a cargo de la cooperativa ha sido reducido a 2.6 millones de pesos, o sea un 26% del que tenía en junio de 1932.¹⁰

La situación de la industria cambia drásticamente cuando, ya bajo la administración del presidente Cárdenas, se decide reactivar la reforma agraria en Yucatán. Esto sucede en 1935. En mayo se distribuyen 30 mil hectáreas de tierras henequeneras, y en junio de 1936 Cárdenas entrega en ampliaciones ejidales unas 7 mil hectáreas más de henequén. A partir de ese momento se suspende, en preparación del gran golpe que se daría en agosto de 1937 y que acabaría finalmente con las haciendas de sisal.¹¹ Los barruntos de esta enérgica política agraria se remontan al discurso que pronunciara el entonces candidato a la Presidencia en mayo de 1934: “Que no se han dado las dotaciones en Yucatán por que las tierras afectadas por la resolución presidencial están cultivadas de henequén. Digo a ustedes en nombre de la Revolución que las timas deben dárselos, para que ustedes mismos sigan cultivando el henequén”.¹²

Es así como la existencia y el futuro de la cooperativa se ponen en entredicho. Para 1935 ya se presentía la posible disolución de esta sociedad, acusada de ser “la organización de los terratenientes hacendados de Yucatán”.¹³ Las actas del consejo hablan de dicho asunto: “...con motivo de la agitación que prevalece entre los componentes de la cooperativa, agitación complicada con las recientes disposiciones agrarias, parece ser que el gobierno local quiere constituir una nueva reguladora del mercado de henequén”.¹⁴

A partir de ese momento, el grueso de las operaciones entre la cooperativa y el banco estuvieron destinadas fundamentalmente a la liquidación de esta relación crediticia.

¹⁰ *Ibid.*, libro 9, p. 191, fo. de agosto de 1934, acta 530.

¹¹ Hernán Laborde, “Cárdenas, reformador agrario”, *Problemas Agrícolas e Industriales de México*, vol. IV, núm. 1, enero-marzo de 1952, pp. 76-77.

¹² *Ibid.*, p. 73.

¹³ Ramón Mendoza Medina (comp.), *La cuestión henequenera y otras cuestiones de Yucatán*, Mérida, Yucatán, Ed. Zamma, 1946, pp. 98-100.

¹⁴ Banco de México, “Actas...”, libro 10, p. 156, 5 de junio de 1935, acta 576.

En julio de 1935 la cooperativa recibe un oficio ordenando la formulación de un plan orientado a saldar plenamente su adeudo con el Banco de México.¹⁵ Los henequeneros diseñaron un proyecto que contemplaba dos puntos básicos: el pago total del adeudo para el 31 de diciembre de 1936 y la quita de los intereses acumulados, alegando ser la fecha anterior el final de la vigencia de dicha sociedad.¹⁶

Tanto el director general como el Consejo de Administración se negaron terminantemente a conceder esa quita, por considerarla injustificada, por la situación vigente en la cooperativa y por el hecho de que los intereses correspondientes a ejercicios anteriores hubieran sido ya distribuidos como utilidades. Esta misma petición fue presentada algunos meses después, cuando la situación agraria de los henequeneros había tomado perspectivas aún más lúgubres.¹⁷ A esta exigencia el banco contestó con otra negativa, señalando que “este asunto de henequeneros es muy complejo con proyecciones políticas locales y generales” y que, por lo tanto, sería “inconveniente recomendar la concesión de alguna quita en los intereses que no han sido aplicados”.¹⁸

El adeudo total de los henequeneros, incluyendo intereses para junio de 1936, llegaba a la suma de 2.5 millones de pesos.¹⁹ Dado que durante ese año y el siguiente el mercado de la fibra registra el auge posterior a la recesión de 1934, no es de dudar que la cooperativa fuera capaz de cumplir sus planes de pago.

No se sabe la forma específica en que concluyó el vínculo crediticio entre el banco y esa asociación; la *Enciclopedia yucatanense* señala que la cooperativa desapareció en 1937.²⁰ Como quiera que sea, esa unión de productores no pudo existir más allá de enero de 1938, ya que en febrero de ese año se promulga el decreto que crea la “nueva asociación de henequeneros de Yucatán”, que fue la cooperativa fundada por Cárdenas para los ejidatarios del “gran ejido henequenero”.²¹ No obstante, todavía en noviembre de 1937 el consejo aprueba un acuerdo por el cual: “Se concede transitoriamente a los

¹⁵ *Ibid.*, libro 10, p. 186, 31 de julio de 1935, acta 584.

¹⁶ *Ibid.*

¹⁷ *Ibid.*, libro 11, pp. 41-42, 23 de octubre de 1935, acta 596.

¹⁸ *Ibid.*

¹⁹ *Ibid.*, libro 10, p. 186, 31 de julio de 1935, acta 584.

²⁰ Aznar, *op. cit.*, p. 735.

²¹ Laborde, *op. cit.*, p. 85.

bancos asociados líneas especiales de crédito indirecto para financiamiento de Azúcar, S.A., Sociedades Nacionales de Productores de Alcohol y Henequeneros de Yucatán, S.C.L.”²²

Existe un paralelismo entre el caso de Azúcar, S.A. y el de los henequeneros; ambos tienen un denominador común: la intervención del gobierno en actividades económicas que se consideran de interés nacional.

La industria azucarera se ha caracterizado por un comportamiento reiteradamente cíclico. Al igual que todas las actividades “que tienen por base única o principal la agricultura”, ésta ha venido padeciendo crisis económicas debidas principalmente a la sobreproducción del artículo.²³ “Se puede decir que la historia de la industria azucarera en México, hasta el año de 1931..., se identifica con la historia de sus crisis, más o menos crudas, pero periódicas y frecuentes”.²⁴

Durante el lapso de 1920-1933, la producción azucarera nacional registra dos graves crisis; la primera de ellas en 1927 y la segunda y más tremenda de su historia en 1931, coincidiendo ésta con la recesión económica mundial. En ese último año, el consumo fue de 188 300 toneladas y la producción de 243 015, mientras que en 1932 se elaboraron 214 620 toneladas y únicamente se vendieron 166 310.

Los excedentes acumulados en esos años representaron más del 50% del consumo anual.²⁵ La crisis genera un consenso: la regulación global de esta actividad económica es el único paso viable para la solución de sus problemas. Fue entonces cuando los ingenios azucareros, bajo los auspicios de la Secretaría de Industria y Comercio, deciden fundar una unión de productores que además de controlar los precios y la producción, fuera capaz de incrementar la capacidad de crédito de los azucareros. Es así como surge la empresa Azúcar, S.A., a principios de 1932. Por motivos jurídicos, esta compañía se organiza como una sociedad anónima, ya que ésta era la única forma legal viable para la misma. “De lo contrario, los ingenios solventes y redituables no aceptarían asumir responsabilidad por los no saneados”.²⁶

²² Banco de México, “Actas...”, libro 12, p. 123, 24 de noviembre de 1937, acta 698.

²³ “La UNPASA, su origen y desarrollo”, *Boletín Azucarero*, vol. 11, núm. 9, marzo de 1950, p. 1.

²⁴ Unión Nacional de Productores de Azúcar, “Memorándum para el señor Adolfo Ruíz Cortines sobre la industria azucarera nacional”, 1952, p. 30.

²⁵ *Ibid.*, p. 2.

²⁶ “La UNPASA...”, *op. cit.*, vol. II, núm. 10, abril de 1950, p. 1.

Además, la organización requería de personalidad jurídica propia para la celebración de contratos de crédito en la realización del azúcar y para otras tareas similares, lo cual sólo era posible bajo ese tipo de constitución.²⁷ En este proyecto el Estado jugó un papel clave: “Con el apoyo moral y financiero del gobierno federal, a través del Banco de México, S.A., se funda en 1932 la organización de los productores...”²⁸

El problema tenía dos dimensiones. La primera se refería a la liquidación de la sobreproducción corriente, lo que implicaba en realidad una dificultad de corto plazo. La situación era hartamente difícil, ya que el excedente de 75 000 toneladas que se tenía a principios de 1932, aumenta para diciembre de ese año a un total de 135 000 toneladas.²⁹

La segunda era la gestación de un esquema que resolviera en forma permanente la problemática cíclica de la industria azucarera, o sea el planteamiento de una fórmula de largo plazo. Para la solución de este problema dual se discurrió un plan en el que Azúcar, S.A., el Banco de México y sus bancos asociados fueron piezas centrales.

En relación con la sobreproducción, se dictaminó que el Banco de México diera el apoyo financiero que requería Azúcar, S.A. para que los azúcares excedentes fueran exportados.³⁰ El mercado mundial del dulce estaba totalmente desplomado por lo que el precio que los productores obtendrían por la exportación no alcanzaría ni a cubrir sus costos de producción. Mientras que en el mercado nacional se alcanzaba a vender a razón de 16 centavos por kilo, en el mercado exterior no era posible conseguir cotización mayor de 6 centavos.³¹ Azúcar, S.A. exportó el azúcar en superávit con una pérdida total para los ingenios de 12.8 millones de pesos, pérdida que habría de “derramarse sobre los productores en relación con su producción”.³² Esta amortización se aplicó paulatinamente en un periodo de cuatro años, destinando para ese efecto dos centavos por kilo de “toda el azúcar que fuera vendida”.³³ Según confesión del licenciado Aarón Sáenz, presidente de Azúcar, S.A., la exportación de los excedentes no hubiera podido realizarse sin el respaldo

²⁷ Unión Nacional de Productores de Azúcar, *op. cit.*, p. 12.

²⁸ *Ibid.*, p. 3.

²⁹ La UNPASA..., *op. cit.*, p. 2.

³⁰ Unión Nacional de Productores de Azúcar, *op. cit.*, p. 15.

³¹ Banco de México, “Actas...”, libro 7, p. 152, 11 de octubre de 1932, acta 435.

³² *Ibid.*, libro 8, p. 193, 20 de septiembre de 1933, acta 482.

³³ “La UNPASA...”, *op. cit.*, vol. 11, núm. 11, mayo de 1950, pp. 2-3.

financiero del Banco de México, dada la delicada situación económica que para esas fechas afligía a la compañía.³⁴

La problemática de “largo plazo” quedaba en parte resuelta con la propia creación de Azúcar, S.A., institución que evitaría en el futuro cualquier desajuste de la oferta con la demanda. Sin embargo, quedaba por dilucidar un esquema de financiamiento para esa unión de productores. ¿Qué otra institución que no fuera el Banco de México podría cumplir esa función?

A pesar de que Azúcar S.A. ya era cliente del banco antes de que Mascareñas renunciara en mayo de 1932, el rescate de la industria azucarera corresponde, de hecho, a la administración de Agustín Rodríguez.³⁵ Para agosto de ese año el saldo de esta empresa era por un total de 7 850 000 pesos, el grueso de lo cual había sido ministrado por la gestión anterior.³⁶

Tiempo después, además de aprobarse la solicitud de préstamo de los azucareros, se aclaraba la razón del compromiso del banco con esa industria: “...el banco no puede desentenderse de la crisis por la que atraviesa la industria azucarera, en vista de los intereses que tiene comprometidos en ese negocio, ni del problema que la misma representa para el país...”³⁷

Para este fin se diseñó un complicado proyecto de financiamiento basado en dos tipos diferentes de papel con garantía de azúcar, a cada uno de los cuales correspondería una línea de crédito distinta. La primera operaría con papel prendario y funcionaría de la siguiente forma: Azúcar, S.A. descontaría esos documentos con los bancos asociados que suscribieran el convenio respectivo y estos redescontarían a su vez ese papel con el Banco de México. El proyecto desde el punto de vista cronológico se dividió en dos partes: de septiembre a diciembre de 1932 se mantendría el crédito en un límite de 8 millones de pesos, y de enero a abril de 1933 el margen se incrementaría a 11 millones de pesos. Este último, sin embargo, estaría condicionado a que Azúcar pudiera exportar los excedentes acumulados en 1932:³⁸ “El aumento en el crédito de pignoraciones hasta de 11.5 millones de pesos que concede el Banco de México, irá siendo accesible en relación con las cantidades de azúcar que se vayan exportando o poniendo a disposición de

³⁴ Banco de México, “Actas...”, libro 7, p. 108, 17 de agosto de 1932, acta 427.

³⁵ *Ibid.*, libro 7, pp. 2-3, 20 de abril de 1932, acta 405.

³⁶ *Ibid.*, libro 7, p. 102, 10 de agosto de 1932, acta 426.

³⁷ *Ibid.*, libro 7, p. 109, 17 de agosto de 1931, acta 427.

³⁸ *Ibid.*, libro 7, pp. 125-126, 6 de septiembre de 1932, acta 432.

los Departamentos de Fideicomiso de los Bancos Nacional de México y de Londres y México en las siguientes proporciones...” (véase cuadro 3).³⁹

CUADRO 3
PIGNORACIÓN, REDESCUENTO Y EXPORTACIÓN DE AZÚCAR,
ENERO A MAYO DE 1933

Meses	Pignoración Mensual		Exportación o Depósitos en Fideicomiso
	Toneladas	Pesos	Toneladas
Enero	8,500	850,000	5,000
Febrero	7,500	750,000	15,000
Marzo	8,500	850,000	25,000
Abril	8,500	850,000	25,000
Mayo	—	—	10,000

Fuente: Banco de México, “Actas del Consejo de Administración”, libro 7, p. 138, 28 de septiembre de 1932, acta 433.

La segunda línea operó también con los bancos asociados, y consistió en el redescuento “del papel comercial de Azúcar, S.A.”, pero con la condición de que el mismo tuviera una fecha de caducidad menor de 90 días.

El proyecto fue adicionado en octubre de ese año con un préstamo más de 5 800 000 pesos, que se documentó en la forma siguiente: “el Banco Azucarero fue autorizado para emitir bonos de caja por la suma del crédito”, los cuales fueron redescontados a su vez por el Banco de México.⁴⁰

Con ello, en global, el empréstito que el Banco de México concedió al rescate de la industria azucarera ascendía, para noviembre de 1932, a un total de “17 millones de pesos en números redondos”.⁴¹ La estabilización de la producción obtenida por Azúcar, S.A. generó un notable repunte en el mercado del dulce. Para junio de 1934, ese adeudo se había reducido a 11 340 000 pesos y en noviembre de ese año el saldo alcanzaba un monto de sólo 1 080 000.⁴²

³⁹ *Ibid.*, libro 7, p. 138, 28 de septiembre de 1932, acta 433.

⁴⁰ *Ibid.*, libro 7, pp. 150-151, 11 de octubre de 1932, acta 435.

⁴¹ *Ibid.*, libro 7, p. 153, 11 de octubre de 1932, acta 435.

⁴² *Ibid.*, libro 10, p. 56, 28 de noviembre de 1934, acta 546.

Este esquema sentó las bases del programa de financiamiento que manejarían Azúcar, S.A., y el banco hasta la creación de UNPASA en marzo de 1938. Por esta vía, a través de sus asociados y de Azúcar, S.A., el banco financió las zafras de 1934, 1935 y 1936. Los límites de crédito correspondientes a esos años fueron, respectivamente, de 18.6, 21 y 31.5 millones de pesos.⁴³ Esta línea fue complementada con otros créditos especiales que el banco otorgó principalmente a través del Banco Azucarero, por un total de 13.9 millones.⁴⁴

Para 1937 aumentan los problemas del instituto central, ya que por un lado se veía ante la necesidad de adaptar sus operaciones a los preceptos de su nueva ley orgánica, y por el otro tenía que programar el término de su relación con Azúcar, S.A., dado que ya se preveía la reorganización de la industria azucarera que se efectuaría en 1938.⁴⁵ Para ello, el consejo aprueba un régimen transitorio de operaciones “conforme al cual las instituciones asociadas habrían de ajustar sus operaciones a la Ley Orgánica del banco de agosto de 1936”.⁴⁶ Régimen que contemplaba un esquema temporal de crédito para los azucareros con la intermediación de Azúcar, S.A.

Lo asentado en el acta del 2 de marzo de 1938 aclara todavía más esta cuestión:

Que el régimen transitorio fijado hasta el 28 de febrero próximo pasado para la aceptación de documentos suscritos por productores de azúcar y avalados o endosados por Azúcar, S.A., conviene también prorrogarlo hasta el 31 de agosto próximo, en vista de que la ley (del banco) entra en todo su vigor el primero de septiembre, y de que la Secretaría de la Economía se está ocupando de estudiar la forma en que ha de quedar organizada la industria azucarera.⁴⁷

⁴³ *Ibid.*, libro 9, p. 56, 10 de enero de 1934, acta 497; libro 10, p. 55, 28 de noviembre de 1934, acta 546; libro 11, p. 74, 8 de enero de 1936, acta 605

⁴⁴ *Ibid.*, libro 8, p. 191, 20 de septiembre de 1933, acta 482; libro 9, p. 135, 23 de mayo de 1934, acta 517; libro 10, p. 141, 15 de mayo de 1935, acta 573, y p. 193, 14 de agosto de 1935, acta 586.

⁴⁵ “Decretos que reforman la ley orgánica del Banco de México” (1o. de enero de 1937), art. 2o. (30 de agosto de 1937), en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre el Banco de México*, 1958, pp. 306 y 309-310.

⁴⁶ Banco de México, “Actas...”, libro 12, p. 17, 17 de febrero de 1937, acta 660.

⁴⁷ *Ibid.*, libro 12, pp. 163-164, 2 de marzo de 1938, acta 712.

CARTERA ANTIGUA

La estrategia de cobro adoptada por la administración de Agustín Rodríguez difiere radicalmente de la sostenida durante el régimen anterior. Al tomar posesión, el señor Rodríguez comenta en el consejo que: "...el punto a que debe dedicarse preferente atención, es el relativo al cobro de la cartera antigua, cobro que debe hacerse en el menor tiempo posible, con cierta energía".¹

A raíz de la reorganización se diseñó un nuevo modelo de balance general que atendía las modificaciones legales introducidas en la carta de la institución. El primer balance elaborado con base en la nueva norma se publica el 14 de mayo de 1932. A través de él es posible obtener un perfil global de la cuenta de "Créditos y valores en liquidación" (**cuadro 4**). Se advierte en ese cuadro la alta proporción de créditos caducos que integraba la cartera: el 43% del saldo neto de esta cuenta eran créditos vencidos. Imposible resultó obtener mayor información sobre la composición inicial de la cartera en liquidación. Un empleado del banco de esa época recuerda que, aproximadamente, "la mitad del saldo se formó con asuntos de la oficina central y la otra restante por negocios de las sucursales".²

La sucursal de Nogales fue en especial una importante colaboradora de la subcuenta "Créditos dudosos e incobrables". El caso se remonta a septiembre de 1931, en que la dirección del banco descubre que el gerente y el cajero de esa sucursal "otorgaban préstamos contraviniendo las disposiciones legales vigentes y las instrucciones giradas por la oficina central".³

El banco tuvo que enviar a dicha plaza un abogado que mediante hábiles maniobras logró redocumentar créditos por 1.6 millones de pesos, constituyendo además las garantías correspondientes. Entre los deudores que integraron ese saldo se encontraba un señor de nombre Enrique López Méndez, quien daría años más tarde muchos dolores de cabeza al Departamento de Créditos y Valores en Liquidación. El adeudo parcial de López Méndez sumaba 1 066 025 en moneda nacional, 78 mil dólares en obligaciones directas y 26 mil pesos en préstamo indirecto.⁴ En suma, la sucursal Nogales generó créditos incobrables por casi 1.9 millones de pesos.⁵

¹ Banco de México, "Actas...", libro 7, p. 51, 13 de junio de 1932, acta 416.

² Entrevista Eduardo Turrent Díaz (ETD)-Antonio López, junio de 1980.

³ Banco de México, "Actas...", libro 6, p. 71, 9 de septiembre de 1931, acta 371.

⁴ Banco de México, "Actas...", libro 6, pp. 81-86, 14 de octubre de 1931, acta 375.

⁵ Banco de México, archivo Depto. de Créditos y Valores en Liquidación.

Los créditos “vivos” no fueron los únicos incorporados a la cartera en liquidación, cuando ésta fue integrada en mayo de 1932. Tiempo antes de que se reorganizara el banco, éste ya contaba con un cúmulo de asuntos en realización, el grueso de ellos provenientes de la quiebra del Banco de Sonora en 1930. La liquidación de ese banco entregó como pago definitivo de su adeudo de 2.5 millones de pesos “el setenta por ciento de su activo cobrable”.⁶ Dación que se integró en su mayor parte por bienes raíces de difícil realización entre los cuales se encontraban las minas de Lampazos, El Molino “El Hermosillense” y otras fincas rústicas con las cuales el banco perdió considerables sumas.

CUADRO 4
CRÉDITOS Y VALORES EN LIQUIDACIÓN
AL 14 DE MAYO DE 1932
(pesos)

Concepto	Cantidades
Créditos por vencer	6,127,096
Créditos y valores sin vencimiento	34,475,374
Créditos garantizados con hipoteca	8,792,288
Créditos vencidos	33,483,817
Reserva para cuentas malas y dudosas	6,161,698
TOTAL NETO	76,716,877

Fuente: Banco de México, “Libro de balances mensuales”, núm. de archivo 238, f. 164.

En un principio, el saldo de la cuenta de crédito en liquidación disminuyó radicalmente. La razón de ello es lógica, ya que los adeudos finiquitados en el inicio correspondieron a los créditos de más fácil cobranza. De mayo a diciembre de 1932, el saldo neto disminuye en 52 millones de pesos, pasando de 76.7 a 24.8 millones.⁷ Para finales del año siguiente ese monto se había reducido a una cifra de 19 millones de pesos, sin que la reserva para el castigo de esas cuentas hubiera sufrido cambio significativo.

⁶ Banco de México, Depto. Legal, “Convenio de dación en pago entre la comisión liquidadora del Banco de Sonora, S.A., y el Banco de México”, 16 de diciembre de 1932.

⁷ Banco de México, Depto. de Auditoría, “Libro de balances mensuales”, núm. de archivo 238, ff. 164, 192 y 204.

Sin embargo, una vez liquidados los créditos accesibles, los problemas comienzan:

La labor de cobro se ha hecho con muy buenos resultados, pues en el año de 1932, el monto de lo cobrado ascendió a catorce millones de pesos, en 1933, se obtuvieron por el mismo concepto, seis millones de pesos, habiéndose hecho efectivos en esos periodos los créditos de más fácil liquidación, y quedando en consecuencia, en la actualidad aquellos créditos de más difícil cobro y que están en su gran mayoría garantizados con fincas rústicas de difícilísima realización.⁸

Durante 1934 y 1935 se aplicaron fuertes castigos a las cuentas en liquidación. El castigo para el primero de esos años fue de 5 millones y para el segundo de 4.4 millones, aproximadamente. El primero de estos cargos demuestra, hasta cierto punto, el pesimismo imperante entre las autoridades del banco acerca de la recuperación de esos adeudos. El director Rodríguez afirmó que: "...considera necesario que la cartera se castigue en unos cinco millones más, pues si las utilidades han sido, como antes se dijo, excepcionales, es la mejor oportunidad de procurar que la cartera quede completamente saneada".⁹

En suma, entre 1933 y 1935 se aplicó un castigo global a la cartera en liquidación de 12.4 millones de pesos.¹⁰ Debido a ello, en 1936 el saldo de créditos y valores en liquidación había quedado reducido a sólo unos 4 millones de pesos. Permanecieron en esta cuenta únicamente los créditos de más difícil cobro, por lo cual la problemática creada por la cartera antigua se extendió en el tiempo casi indefinidamente. Los casos de los deudores de la sucursal Nogales muestran el fenómeno, ya que dichos adeudos estaban todavía en trámite para 1940 y 1945.¹¹ En diciembre de 1960, dada la inutilidad de tener estos asuntos vigentes, se decide cancelar en definitiva todos los créditos provenientes de la cartera antigua. Un documento del Departamento de Créditos y Valores en Liquidación señala que en esa fecha se dieron de baja 799 créditos antiguos, que para ese momento habían sido castigados al valor de registro de un peso.¹²

⁸ Banco de México, "Actas...", libro 10, pp. 59-60, 13 de agosto de 1934, acta 549.

⁹ *Ibid.*

¹⁰ *Ibid.*, libro 9, p. 44, 6 de diciembre de 1933, acta 492; libro 10, pp. 59-60; y libro 11, p. 69, 31 de diciembre de 1935, acta 603.

¹¹ Banco de México, archivo Depto. de Créditos y Valores en Liquidación.

¹² *Ibid.*, "Memorándum", 24 de agosto.

¿Cuáles fueron los clientes más importantes que integraron la cartera en liquidación del banco? Imposible contestar a esta pregunta con toda precisión. Un ex funcionario recuerda a algunos de los deudores más sobresalientes de esa cuenta, varios de ellos nombres ya conocidos por haberse mencionado en el capítulo sobre “Clientes”. El señor Claisse recuerda a unos deudores de apellido Humphrey, de Tampico; a Lino Pardueles; al señor Andrés Z. Barba, de Guadalajara, y a Henkel Hnos., de Toluca.¹³

La información proporcionada por Claisse se verifica y enriquece con lo asentado en las actas del consejo y en los documentos del Departamento de Créditos y Valores en Liquidación. En este órgano se conserva únicamente el registro de los deudores insolventes, que muestra que la gran mayoría de los préstamos incobrables de cartera antigua eran adeudos relativamente pequeños, saldos menores de 10 o 15 mil pesos.¹⁴

¹³ Entrevista ETD-Eduardo Claisse-Antonio López, junio de 1980.

¹⁴ Depto. de Créditos y Valores en Liquidación, archivo.

3. LOS DESVELOS MONETARIOS

NULIFICACIÓN Y RESURGIMIENTO

A principios de 1931 la problemática circulatoria se manifiesta por los siguientes síntomas: depreciación de la moneda de plata con respecto a la de oro y de estas dos contra el dólar, y fuga del oro nacional hacia el exterior.¹ Dadas las condiciones, se decide reformar el estatuto monetario del país y en julio de ese año se promulga con este objeto la llamada “Ley Calles”.

¿Qué fines se perseguían con esta disposición monetaria? ¿De qué manera se pensaba corregir el desorden circulatorio reinante? La ley monetaria de 1931 implicaba varios objetivos, entre ellos frenar la inflación de la moneda de plata y establecer un mecanismo de control para la tasa de cambio.² En el ámbito general se buscaba crear un sistema circulatorio más estable y más congruente con la realidad monetaria del país.

El Legislativo visualizó tres posibles soluciones al problema: restablecimiento total del sistema teórico vigente, implantación del talón plata o introducción en el modelo legal de algunas modificaciones esenciales, “conservando sin embargo el principio fundamental en que ese sistema reposa, a saber el patrón oro”.³ Se alegó para rechazar la primera alternativa, que la restauración del patrón oro requería conservar el metal amarillo en circulación, así como contar con un fondo suficiente para la canjeabilidad de las dos especies, metas casi imposibles de realizar en virtud de que el país carecía de un acervo áureo capaz de lograr ambos fines. La segunda opción se desechó porque no se consideró prudente readoptar, por razones de índole transitoria, un patrón

¹ Raúl Ortiz Mena, *La moneda mexicana*, México, Edit. América, 1942, p. 83.

² Virgil M. Bett, *Central Banking in Mexico*, Ann Arbor, University of Michigan, 1957, p. 57.

³ *Nueva ley monetaria, agosto de 1931*, México, El Linotipista, “Exposición de motivos”, párrs. 10-13, pp. 7-9.

monetario que había ya fracasado, como lo era el talón plata. El camino elegido resultó ser el último de ellos, con lo que simplemente se formalizó una situación que ya era de hecho: la conversión de la moneda de plata en el único signo de curso legal pleno.⁴

Los principales postulados de la Ley Calles sostenían:

1. Equivalencia teórica para el peso mexicano de 75 centigramos de oro puro.
2. Desmonetización y libre exportación del oro.
3. Prohibición de acuñar moneda de plata.
4. Formación de una reserva monetaria que permitiera, en el futuro, “la deseada” estabilidad cambiaría de la moneda mexicana.⁵

La doctrina que inspiró dicha ley monetaria fue de factura claramente cuantitativista. Tanto la estabilidad de la circulación interna como el control de los cambios sobre el exterior debían ser manejados a través de la deflación de la oferta monetaria:

Se deduce... que el cuantitativismo tenía impregnada la mente de nuestros financieros... El “Casselismo” imperaba en todos los ámbitos oficiales o particulares con el objeto de mejorar el valor de la moneda nacional y remediar los desajustes monetarios internos. Casi todos abogaban (A.E. de los Monteros, Manuel Gómez Morin, Fernando de la Fuente, Enrique Martínez del Sobral entre otros) porque se pusieran en práctica más bien medidas de cantidad que de calidad, es decir, que la mayoría de las proposiciones tendían a contraer el circulante...⁶

Nunca un estatuto monetario en México había resultado tan desacertado, inoportuno y miope. Carrillo Flores ha calificado al precepto de 1931 como “la ley más deflacionaria de nuestra historia”.⁷ El mayor despropósito fue que se soslayaron en el momento más agudo de la crisis económica los principios de teoría monetaria anticíclica. Lo correcto hubiera sido la expansión monetaria para contrarrestar, de alguna manera, la paralización de nuestra industria y nuestro comercio.⁸ Las estadísticas muestran que mientras en agosto de

⁴ Ricardo Torres Gaitán, *Un siglo de devaluaciones del peso mexicano*, México, Siglo XXI, 1980, p. 190.

⁵ Ortiz Mena, *op. cit.*, p. 85.

⁶ Ricardo Torres Gaitán, *Política monetaria mexicana*, México, Ariel, 1944, p. 164.

⁷ Antonio Carrillo Flores, “Acontecimientos sobresalientes en la gestión y evolución del Banco de México”, en Ernesto Fernández Hurtado (ed.), *Cincuenta años de banca central*, México, FCE, 1976, p. 32.

⁸ Entrevista ETD-Miguel Palacios Macedo, marzo de 1980.

1931 el circulante en poder del público ascendía a 188.6 millones de pesos, para febrero del año siguiente había descendido a 174.9 millones.⁹ Otro tanto sucedió con los depósitos a la vista en los bancos de la República, que disminuyeron en 28 millones de pesos sobre un total de 143 millones, durante los cinco días posteriores a la promulgación de la ley monetaria. Tanta era la desconfianza y la premura por atesorar la moneda metálica, que siete meses después la cuenta agregada de depósitos a la vista había descendido a sólo 95 millones de pesos.¹⁰

El postulado deflacionista no fue el único dislate contenido en la ley de 1931; la autorización de la exportación del oro nacional constituyó otro error mayúsculo. El carácter aberrante de esta medida resulta obvio, ya que se pretendía conservar el patrón oro, precisamente “facilitando y fomentando la fuga en masa del poco oro que quedaba en el país”.¹¹ Pero quizás el mayor traspies consistió en haber avalado la vieja ficción que le asignaba al peso mexicano un valor de 75 centigramos de oro puro.

La Ley Calles fue de funestas consecuencias para el Banco de México, ya que formalizó la anulación monetaria de esta institución y vino, por lo tanto, a ser la culminación de los escamoteos que en este renglón se iniciaron con el decreto de febrero de 1927, que prohibió la acuñación de moneda de plata. El artículo 6o. transitorio del nuevo ordenamiento determinó lo siguiente:

Para el ejercicio de las funciones que al Banco de México confiere el artículo 10 de la ley del 28 de agosto de 1925, así como para autorizar la emisión de billetes del propio Banco de México en virtud de operaciones de redescuento para administrar los fondos que constituyan la Reserva Monetaria, para determinar el monto de las reservas en efectivo que deben mantener los bancos e instituciones bancarias, en garantía de los depósitos a la vista o a plazo no mayor de treinta días vista, y para desempeñar las demás funciones que esta ley le confiere, se establece en el Banco de México una Junta Central Bancaria...¹²

⁹ Ortiz Mena, *op. cit.*, p. 88.

¹⁰ Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *La crisis económica en México y la nueva legislación sobre la moneda y el crédito*, vol. I, México, Ed. Cultura, 1933, pp. 16-17.

¹¹ Alberto J. Pani, *El problema supremo de México*, México, Imprenta Manuel Casas, 1955, p. 43.

¹² *Nueva ley monetaria, agosto de 1931, op. cit.*, art. 6o. transitorio.

La exposición de motivos reitera que la formación de la Junta Central Bancaria tenía un carácter provisional, “mientras transcurre esta época de desconcierto” y en tanto “el banco se transforma debidamente” y queda “en actitud de consagrarse exclusivamente a su trabajo de banco central de redescuento y emisión”.¹³ Sin embargo, la ley nunca señaló el plazo de vigencia para la junta ni la fecha aproximada en que el de México recuperaría sus legítimas funciones de moneda.

El Banco de México fungió como receptor y eco de la repulsa pública dispensada a la ley de 1931, sin duda la más impopular de todas las disposiciones monetarias promulgadas durante el siglo xx en la República. La prensa de la época abunda en testimonios sobre este punto, corporeizando las quejas de los comerciantes e industriales que demandaban una mayor emisión de medios de pago.¹⁴ El acta del 5 de agosto de 1931 indica:

El señor presidente (del Consejo) Calles, dio cuenta con las solicitudes que con carácter urgente ha estado recibiendo de diversos agricultores del estado de Sonora para que se provea a las principales plazas del mismo de moneda nacional, en vista de que dicha moneda escasea aún para las necesidades más apremiantes; que esa información le fue confirmada, por lo que somete a la consideración del Consejo la más conveniente forma de proveer de numerario a los agricultores de aquella región.¹⁵

Este mismo asunto se discute poco tiempo después, cuando en el consejo se comenta que “cada día es mayor la escasez de moneda de plata” y que, por lo mismo, las existencias del banco en esa especie se reducen y los ingresos de ese signo son menores que los egresos.¹⁶ En enero de 1932, el banco reportó haber recibido todo tipo de misivas exigiendo la derogación de la ley monetaria vigente. De ellas, las más importantes son los telegramas de diversas cámaras de comercio de provincia —destacando las de Tampico, Nuevo León y San Luis Potosí—, donde solicitaban se reformara la ley monetaria para que el Banco de México, con sus facultades, pudiera, a través de préstamos y descuentos, aliviar la astringencia monetaria reinante.¹⁷ El

¹³ *Ibid.*, “Exposición de motivos”, párrs. 31 y 33, pp. 18 y 19.

¹⁴ Torres Gaitán, *Política...*, *op. cit.*, p. 175.

¹⁵ Banco de México, “Actas del Consejo de Administración”, libro 6, p. 53, 5 de agosto de 1931, acta 365.

¹⁶ *Ibid.*, libro 6, p. 74, 23 de septiembre de 1931, acta 372.

¹⁷ *Ibid.*, libro 6, pp. 145-146, 13 de enero de 1932, acta 389.

consejo no llegó a tomar decisión alguna sobre este asunto. Para esa época ya había un ambiente de franca inseguridad política que de alguna manera anunciaba los cambios económicos y monetarios que se operarían semanas después en el país.

Desde sus inicios, en febrero de 1930, el gobierno de Pascual Ortiz Rubio se caracterizó por su profunda inestabilidad. La intromisión del general Calles en los asuntos públicos, que durante la gestión de Emilio Portes Gil se llevó a cabo en forma más o menos velada, se vuelve más cruda y audaz durante la presidencia de su sucesor:

El predominio en la rivalidad Ortiz Rubio-Calles habría de tardar un año en decidirse, y mientras se decidía, las crisis iban a ir adquiriendo una cadencia acelerada y cada vez más amplia. No sólo abarcaban a todo el gabinete y al partido, trascendían a todo el sistema, y nadie que participase en la vida política de México de 1930-1931 podía abstenerse de tomar partido y de apoyar a una u otra facción.¹⁸

Y aunque la participación de Calles en el nombramiento del gabinete de Ortiz Rubio había sido decisiva, hubo un grupo de secretarios que, incluso conscientes de ese hecho, consideraban que de cualquier manera estaban obligados a reconocer como jefe supremo al presidente de la República. Entre los ministros “leales”, además de Montes de Oca, estuvieron Almazán, Sáenz y Cárdenas.¹⁹

En octubre de 1931 se inicia la aguda crisis que culminaría con la renuncia de Ortiz Rubio a la Presidencia unos diez u once meses después. El detonador es la decisión de Calles de enfrentarse al apoyo básico del régimen que era el ejército. “Ya a la desesperada”, con el fin de evitar un levantamiento que derrocaria al presidente, los ministros legalistas deciden presentar en masa su renuncia a fin de que el general Calles pasara a ocupar el cargo clave: la Secretaría de Guerra.²⁰

¹⁸ Lorenzo Meyer, *El conflicto social y los gobiernos del maximato. Historia de la Revolución Mexicana, 1928-1934*, vol. 13, México, El Colegio de México, 1978, pp. 146-147.

¹⁹ Héctor Hugo del Cueto, *Cuando el peso valía más que el dólar*, México, Impresora Juan Pablos, 1959, p. 97.

²⁰ Meyer, *op. cit.*, pp. 153-154.

Más tarde se ha querido relacionar la renuncia del señor Montes de Oca con el “fracaso” de su gestión hacendaria. Es probable que las dificultades que tuvo para encontrar la solución de los numerosos problemas económicos que afectaban al país, muchos de ellos agravados por las condiciones políticas de esos días, minaron su posición dentro del gobierno y despejaron el camino para que se le separara del cargo de secretario de Hacienda; pero siempre deberá recordarse que su suerte se vio ligada a la de otros funcionarios, y por lo tanto, de ningún modo podrá considerarse como un caso aislado.²¹

Al salir Montes de Oca es llamado a ocupar el ministerio de Hacienda, por segunda y última vez, Alberto J. Pani, quien toma oficialmente posesión el 16 de febrero de 1932.²² Pani elabora un decidido programa hacendario orientado a revertir la depresión en que se encontraba la economía del país. Desde el punto de vista jurídico, ese plan cristaliza en cuatro leyes centrales, que serían luego complementadas con otros ordenamientos menores: La reforma de marzo de 1932 a la Ley Monetaria, la Ley Orgánica del Banco de México, la nueva Ley Bancaria y la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, estas últimas de abril, junio y agosto de ese mismo año.

El enfoque de política detrás del proyecto de Pani fue claramente expansionista y su fórmula la de “hacer cesar la deflación sin caer en la inflación”:²³ “O más sucintamente como ahora se dice, se practicó la reflación... la reflación es un caso particular de inflación con un propósito específico sujeto a un límite predeterminado. En otras palabras, es una inflación moderada, controlada, consciente y dirigida hacia un fin: restablecer la ganancia a fin de que el sistema económico continúe funcionando”.²⁴

En el ámbito de la moneda, el esquema proponía la reanudación inmediata de la acuñación de especies de plata “a toda la capacidad de la Casa de Moneda”.²⁵ Para ello, la nueva ley monetaria derogaba el precepto que había prohibido la amonedación de signos metálicos.²⁶

Los datos muestran que entre 1932 y 1934 se acuñaron monedas de plata por un total de 119 millones de pesos, correspondiéndole a cada uno de esos

²¹ Del Cueto, *op. cit.*, p. 95.

²² *Ibid.*, p. 100.

²³ Secretaría de Hacienda..., *op. cit.*, p. 18.

²⁴ Torres Gaitán, *Política...*, *op. cit.*, p. 193.

²⁵ Pani, *op. cit.*, p. 47.

²⁶ “Ley que reforma la ley monetaria de los Estados Unidos Mexicanos” (9 de marzo de 1932), en Secretaría de Hacienda..., *op. cit.*, art. 1o.

años, respectivamente, un monto de amonedación de 51, 45 y 23 millones.²⁷ Gurza, en otras estimaciones, indica que la moneda metálica aumentó de 217 millones en julio de 1931 a 326 millones en marzo de 1935.²⁸

A más de la expansión circulatoria, el proyecto de acuñación tuvo una consecuencia directa muy importante sobre el aparato productivo, el renacimiento de nuestra castigada industria minera, “una de las que más habían sufrido con la crisis y que es como un barómetro de la fortuna nacional a través de toda nuestra historia económica”.²⁹ Lorenzo Meyer señala que para 1935, tanto el volumen como el valor de las exportaciones de plata aumentaron casi 100% respecto a 1932. La producción del metal blanco en medidas físicas se incrementó en ese periodo en 14%.³⁰

A pesar de que la ley monetaria de Pani se planteó doctrinalmente —y también en términos de metas— en contraposición de su estatuto similar de 1931, la primera de ellas no intentó de hecho cambiar el modelo monetario vigente. Dato significativo es el que la reforma de 1932 no derogara ninguno de los artículos que consagraban el patrón monetario de nuestro sistema, entre los cuales se hallaba el precepto que fijaba la paridad del peso en 75 centigramos de oro puro.³¹ Otro punto relevante de la reforma planteó la voluntad de restituirle al Banco de México las funciones que le habían sido arrebatadas por la legislación anterior. El primer acercamiento para ello sería disolver la Junta Central Bancaria, cosa que se ordenaba en el artículo segundo transitorio de la reciente legislación. Con todo, algunos hechos históricos parecen entrar en contradicción con el acontecimiento anterior. En la nueva ley se incluía un precepto que se apartaba ostensiblemente de la norma, ya que conservaba en forma temporal las facultades de acuñación y reacuñación en manos de la Secretaría de Hacienda.³² ¿Cuáles fueron las causas de esta aparente contradicción? Pani invoca dos razones: una de ellas, la premura con que era necesario reanudar las acuñaciones y el deseo de no “exponerse a la tardanza y limitaciones” de sujetar la amonedación a las

²⁷ Torres Gaitán, *Política...*, *op. cit.*, p. 193.

²⁸ Jaime Gurza, “Las funciones monetarias del Banco de México”, México, 1941, mimeo, p. 66.

²⁹ “Ley Orgánica del Banco de México” (28 de agosto de 1936), “Exposición de motivos”, párr. 16, en Secretaría de Hacienda, *Legislación sobre el Banco de México*, México, 1958, p. 219.

³⁰ Meyer, *op. cit.*, pp. 37 y 47.

³¹ Ver “Ley Monetaria de 1931”, *op. cit.*, cap. 1, “De la moneda y su régimen legal”, y en especial el artículo 1o.

³² “Ley que reforma la Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos” (9 de marzo de 1932), art. 3o. transitorio, en Secretaría de Hacienda, *La crisis...*, *op. cit.*, pp. 33-34.

decisiones del Banco de México. Segunda, la posibilidad de que las acuñaciones fueran obstaculizadas en el Consejo de Administración del banco, “cuyos miembros o consejeros técnicos podrían estar más o menos imbuidos de las ideas deflacionistas que inspiraron la Reforma Monetaria de 1931”.³³ Quizás, en este sentido, los temores de Pani no fueran tan infundados. Hay que recordar, por ejemplo, que el vicepresidente del consejo era a la sazón Luciano Wiechers, el “consejero aúlico” de Montes de Oca, como alguien lo calificara alguna vez.³⁴ Es por lo anterior que, al menos en el campo monetario, el banco no recupera plenamente sus funciones sino hasta 1933, por medio de un decreto derogatorio del ordenamiento que conservaba en poder de Hacienda las facultades de acuñación.³⁵

³³ Pani, *op. cit.*, p. 47.

³⁴ Entrevista ETD-Miguel Palacios Macedo, marzo de 1980

³⁵ “Decreto que modifica la Ley Monetaria del 25 de julio de 1931”, *Diario Oficial*, 22 de marzo de 1933, arts. 1o. y transitorios.

LA CRISIS PLATISTA

La ley monetaria de 1931 había consagrado al peso de 720 milésimos de fino y 12 gramos de plata pura como la moneda de curso legal pleno, y la reforma de Pani de 1932 confirmó dicho precepto. Tal era la situación circulatoria prevaleciente en 1935. A pesar de que bajo este arreglo la moneda de plata era un signo fiduciario, su valor estaba vinculado, de alguna manera, con la cotización de mercado del metal blanco. Al tipo de cambio de 3.60 pesos por dólar, el nivel al que el peso argentífero valdría más como mercancía que como moneda era un precio de 72 centavos de dólar por onza troy del metal.¹

El relato de la crisis platista de 1935 es un episodio más en la vinculación de México al mercado internacional, a través de un esquema dependiente del tipo centro-periferia. Después de un periodo de 30 años durante el cual el precio mundial de la plata fluctúa alrededor de 1.93 centavos de dólar por gramo, en el curso de la Primera Guerra Mundial esta cotización alcanza otra vez el nivel de casi 4.15 centavos por gramo.² Sin embargo, el decenio de los veinte es una era de depresión para el mercado del metal blanco y ello afecta gravemente a México, que durante lustros había sido el primer productor mundial de ese mineral. El descenso se inicia cuando la India y China, las dos naciones más importantes que operaban bajo un patrón de plata, entran en recesión económica. Tiempo después, acompañados por Francia, Bélgica, Dinamarca y Turquía, esos países desligarían sus sistemas monetarios de la plata, desmonetizándola. En suma, entre 1920 y 1932 las naciones del mundo vendieron plata desamonedada por un total de 541.5 millones de onzas y el precio descendió en el mismo lapso de 138.5 centavos de dólar por onza a un mínimo de 24.5 centavos.³

El rescate del metal blanco se inicia en los Estados Unidos con el gobierno de Franklin D. Roosevelt y su política del *new deal*. En el aspecto económico, este plan estaba orientado a conjurar la crisis económica, y en el financiero a regularizar el sistema monetario y bancario. Una medida del esquema fue el abandono del patrón oro y la devaluación del dólar. La política platista se inicia cuando, en mayo de 1933, el gobierno norteamericano acepta que la deuda pública bélica se salde precisamente en plata, a un precio

¹ Virgil M. Bett, *Central Banking in México*, Ann Arbor, Michigan, 1957, p. 80.

² Dickson H. Leavens, *Silver Money*, Bloomington Indiana, Principia Press, 1939, pp. 9-10.

³ Ray B. Westerfield, *Our Silver Debacle*, Nueva York, Ronald Press, 1936, p. 28.

de 50 centavos de dólar la onza. El precio corriente del metal blanco en el mercado era, a la sazón, de 35 centavos aproximadamente.⁴ En julio de ese año se convoca la Conferencia Monetaria de Londres, a la cual concurren los 66 países más importantes del mundo. Es ahí donde se gesta un acuerdo entre las principales naciones productoras consumidoras de plata para equilibrar el mercado de ese mineral, elevar su precio y evitar las fluctuaciones.⁵ Este convenio es suscrito el 22 de julio de 1933 por India, China y España como consumidores, y Australia, Canadá, Perú, Estados Unidos y México como grandes productores. Las cláusulas establecían que durante la existencia del acuerdo los países productores se abstendrían de vender plata y, a la vez, éstos se comprometerían a retirar del mercado anualmente un volumen de 35 millones de onzas del metal por un periodo de cuatro años. De este total, Estados Unidos debería adquirir un 70%, México 20% y la participación restante se prorratearía entre Canadá, Perú y Australia.⁶

En diciembre de 1933, el presidente Roosevelt pronuncia un discurso insólito en el cual se proclamaba que el Tesoro compraría ilimitadamente plata a los productores norteamericanos a un precio de 64.5 centavos la onza, aproximadamente un 20% arriba de la cotización mundial del metal. El gran golpe se gesta, sin embargo, en junio de 1934, cuando se promulga la Ley de Compras de Plata. Por ese ordenamiento, el gobierno de los Estados Unidos señalaba que un cuarto de las reservas monetarias de ese país debería constituirse en metal blanco y, por lo tanto, se autorizaba al Tesoro para adquirir plata en el interior o en el exterior a un precio ligeramente superior al del mercado hasta que el objetivo fijado fuera alcanzado.⁷ En total, entre julio de 1934 y noviembre de 1935, el Tesoro norteamericano adquirió 762 millones de onzas, de los cuales 592 millones se compraron en el exterior.⁸ Este programa tuvo un efecto directo sobre los precios internacionales del metal argentífero, que mostraron un alza constante durante el año de 1934. El 10 de abril de 1935 se llegó a un nivel de 64.1 centavos por onza, y el 24 a 71.6, para alcanzar unos días después el pico de 81 centavos.

⁴ Bett, *op. cit.*, p. 75.

⁵ Gilberto Moreno Castañeda, *La moneda y la banca en México*, Guadalajara, Imprenta Universitaria, 1955, pp. 121-122.

⁶ Bett, *op. cit.*, pp. 75-76.

⁷ *Ibid.*, pp. 77-78.

⁸ Westerfield, *op. cit.*, p. 76.

Según la exposición de motivos de las reformas de 1935 a la ley monetaria, el gobierno mexicano se encontraba alerta respecto de las consecuencias potenciales de la subida de la plata desde principios de ese año.⁹ En abril se instrumenta un plan de emergencia ante la inminencia de la catástrofe. El proyecto preveía tres posibles soluciones para el resguardo del sistema monetario interno: la primera contemplaba la elevación del tipo de cambio del peso contra el dólar, para “conjurar el peligro de la desaparición de las monedas metálicas”. Otra solución era la sustitución de la moneda de plata por otra especie que tuviera una ley inferior de metal, y el tercer camino era la creación de signos monetarios no metálicos, o sea la implantación de un sistema circulatorio basado en el papel moneda. El secretario de Hacienda, Bassols, rechazó la primera solución argumentando que a pesar de “su sencillez y sus aparentes ventajas”, únicamente “aplazaba la dificultad sin resolverla”, ya que si continuaba el alza más allá de ciertos límites, “sería imposible seguir elevando el tipo de cambio” indefinidamente. A ello habría que agregar la incertidumbre y el daño a las industrias de exportación que una devaluación constante hubiera causado. Se consideró también inadmisibles la solución de remonetizar, por el costo y el largo tiempo que lleva la acuñación de nuevos signos de cambio. La elección recayó, por lo tanto, sobre la propuesta de organizar el sistema monetario con base en el billete del Banco de México.¹⁰

El presidente Roosevelt había señalado que el gobierno de los Estados Unidos estaría dispuesto a igualar todas las condiciones que surgieran en el mercado de la plata. Ya en 1935, el precio oficial había sido elevado dos veces, el 10 de abril a 71.1 centavos, y el 24 de ese mes a 77.57. Cuando el precio llega a 81 centavos y las autoridades ajustan la cotización oficial a ese nivel, era ya muy poca la plata que recibía en oferta el Tesoro: se había creado una perniciosa espiral especulativa en el mercado. Ante esta situación, el gobierno decide suspender la compra, con lo cual se desata un descenso inmediato en el precio del metal.¹¹

Muchos historiadores indican que el esfuerzo antiespeculativo del Tesoro no fue la única influencia sobre la suspensión de las compras de plata. El

⁹ “Ley que reforma a la constitutiva del Banco de México”, “Exposición de motivos” (26 de abril 1935), en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre el Banco de México*, 1958, p. 194.

¹⁰ *Ibid.*, pp. 194-195.

¹¹ Bett, *op. cit.*, p. 80.

episodio se encuadra en una era de intensas y agitadas negociaciones diplomáticas entre la cancillería de México y los Estados Unidos. Bett habla de las conferencias entre Roberto López, asesor del secretario de Hacienda, y el secretario del Tesoro, Morgenthau, el 25 de abril, en Washington.¹² Palacios Macedo se refiere a los ágapes ofrecidos por el embajador Castillo Nájera a los senadores del bloque platista para que se continuara la política respectiva.¹³

El precio de la plata se mantuvo por arriba del límite crítico de 72 centavos por onza únicamente durante mayo y julio de 1935; a partir de ese momento, la razón de ser de la reforma a la ley monetaria había desaparecido. El propio secretario de Hacienda, Bassols, en la exposición de motivos de ese ordenamiento había declarado enfáticamente:

No cabe olvidar, si se quiere tener una comprensión justa del sentido y los términos de la presente reforma monetaria, que se trata de un conjunto de medidas impuestas por las circunstancias, y supeditadas, por tanto, a las condiciones reinantes en el mercado mundial de metales y a la situación económica y mercantil que prevalece internacionalmente. Enfocar el asunto sin tomar en cuenta que se trata simplemente de una reforma monetaria introducida en virtud del alza rápida de la plata, sería desnaturalizarla y renunciar a comprenderla, desdeñando su justo alcance y sus propósitos verdaderos.¹⁴

A pesar del carácter circunstancial de esta ley, sus implicaciones sobre la evolución del Banco de México fueron mayúsculas. Bajo ese nuevo orden, el billete del banco se transforma en la única moneda de curso legal con poder liberatorio ilimitado. Así, aunque fuera por razones de índole transitoria, el instrumento más susceptible y delicado del Banco de México y aquel que suscitara más reflexión y mesura al redactarse la primera ley orgánica, adquiere súbitamente atributos de obligatoriedad.

La reforma monetaria requería que la carta orgánica del banco se adaptara, aunque fuera temporalmente, a la nueva organización de la moneda. Las modificaciones introducidas en la ley del banco se referían, principalmente

¹² *Ibid.*, p. 83.

¹³ Entrevista ETD-Miguel Palacios Macedo, julio de 1980.

¹⁴ "Ley que reforma la constitutiva del Banco de México", "Exposición de motivos", en Secretaría de Hacienda..., *Legislación...*, *op. cit.*, p. 195.

a dos materias: el estatuto del billete y el régimen legal que gobernaría la reserva monetaria.

La importancia que adquiere la reserva monetaria en las leyes de 1935 se debe a que de ese ordenamiento emana un nuevo sistema monetario para México. Parece un tanto paradójico que el patrón monetario que rige en la actualidad haya sido implantado por una legislación que siempre se consideró transitoria y circunstancial. La reforma establecía un sistema de pagos internos basado en la moneda fiduciaria y en el cual el billete del Banco de México sería la especie principal. En este esquema, la reserva monetaria estaría fundamentalmente orientada a respaldar los cambios sobre el exterior. El valor interno de la moneda dependería, por lo tanto, de la estabilidad de los precios domésticos.¹⁵ En términos de doctrina esto implicaba la adopción del patrón de cambio oro (o *gold exchange standard*), una variedad específica de los sistemas denominados del fondo oro o núcleo oro.¹⁶

La reserva monetaria se integró con el oro y divisas que ya existían en ese fondo antes de la promulgación de la nueva ley, y con la plata proveniente de las monedas desmonetizadas. Además, la legislación señalaba otras fuentes para la alimentación futura de ese acervo: 1) las utilidades generadas por la acuñación; 2) el presupuesto de egresos de la Federación; 3) el producto de los préstamos que se contratasen para el aumento de la reserva, y 4) parte de las utilidades anuales del Banco de México.¹⁷ La última de esas disposiciones afectaba al régimen que regulaba la distribución de ganancias en el banco, ya que le impedía a la institución conservar el remanente de utilidades no distribuidas. La nueva ley era muy clara al señalar que el superávit después de distribución se aplicaría necesariamente a la reserva monetaria.¹⁸ Esto se hacía en gran medida, según confesión de Bassols, "...apreciando la conveniencia de que el Banco Central se despoje por completo de finalidades de lucro para cumplir mejor su alto papel de pivote y órgano regulador del sistema bancario mexicano".¹⁹

Sin embargo, la ley Bassols introduce en el régimen monetario una novedosa curiosidad no del todo aceptable: la de separar la reserva monetaria de

¹⁵ *Ibid.*, p. 198.

¹⁶ Raúl Ortiz Mena, *La moneda mexicana*, México, Edit. América, 1942, p. 83.

¹⁷ "Ley que reforma la Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos" (27 de abril de 1935), art. 7o., *Diario Oficial*, 27 de abril de 1935.

¹⁸ "Ley que reforma a la constitutiva...", *Legislación...*, *op. cit.*, art. 1o., fracción XII, inciso E, p. 203.

¹⁹ *Ibid.*, "Exposición de motivos", p. 199.

los recursos propios del Banco de México. Según ese estatuto, el Banco de México tendría frente a la reserva monetaria solamente el carácter de fiduciario y las operaciones propias de este fondo se realizarían exclusivamente con base en esa figura legal. Este sistema planteaba una dicotomía tanto en la organización como en las funciones del banco:

Se lograrán así dos objetivos igualmente importantes: por un lado dar congruencia y unidad a las operaciones que se realicen por cuenta de la Reserva Monetaria, en términos de que correspondan siempre a las exigencias del régimen monetario y, por el otro, impulsar vigorosamente la función crediticia del Banco Central, que no se verá llevado en lo de adelante a emprender operaciones en cierto sentido antagónicas con los intereses de la Reserva Monetaria.²⁰

Desde el punto de vista contable, las dificultades surgieron principalmente por el carácter de fideicomiso que tuvo la reserva, pero también por el régimen legal que ahora gobernaba al billete. La exposición de motivos establecía claramente que, en sustitución del derecho de canje, la garantía del billete estaría ahora asegurada por los cambios sobre el exterior y no por el activo del banco: "...los tenedores de billetes podrán adquirir la misma suma de divisas extranjeras que hasta hoy han alcanzado por un peso de plata y, consecuentemente, el mismo número de onzas de oro o de plata, o de otras mercancías, que antes se pagaban con monedas metálicas".²¹

Ante estas circunstancias surgen las preguntas: ¿cómo colocar en el balance general a la reserva monetaria?, ¿qué tratamiento contable darle a los billetes?, ¿cómo se vio la crisis platista, puertas adentro, en el Banco de México? La posición del banco en la resolución de esta problemática fue de marginación. El secretario Bassols había declarado que la solución del conflicto platista era competencia exclusiva de la Secretaría de Hacienda y que, por lo tanto, el Banco de México no debería participar en el diseño de la política referente a nuestra moneda argentífera.²² El consejo nunca fue notificado del plan que estaba preparando la Secretaría de Hacienda, y las primeras noticias del mismo se recibieron hasta el 12 de abril por el vernáculo canal de la prensa diaria.²³

²⁰ *Ibid.*

²¹ "Ley orgánica del banco de 1935", "Exposición de motivos", en Secretaría de Hacienda..., *Legislación...*, *op. cit.*, p. 198.

²² Entrevista ETD-Miguel Palacios Macedo, julio de 1980.

²³ Banco de México, "Actas del Consejo de Administración", libro 10, pp. 120 y 125, 12 de abril de 1935 y 29 de abril de 1935, actas 568 y 570.

A pesar de la desdeñosa marginación impuesta por la Secretaría de Hacienda, las autoridades del banco se vieron en la necesidad de discutir el asunto, debido en gran parte a la incertidumbre reinante en ese momento. Sin saberlo el consejo, la decisión adoptada correspondió a la primera solución planteada por Bassols en la exposición de motivos de la ley respectiva:

Al efecto, y consultado por la dirección acerca de la conveniencia de procurar una ligera revalorización de nuestra divisa respecto al dólar americano para mantener constantemente un margen de protección entre el valor de cambio del peso y el del contenido metálico de las piezas de plata en circulación, el Consejo tomó el acuerdo de autorizar a la propia dirección para adoptar esa medida, siempre y cuando la misma forme parte de un plan completo de defensa, que las declaraciones de la Secretaría de Hacienda, publicadas en la prensa de hoy hacen suponer que tiene ya preparado dicha Secretaría, pues el Consejo no desea dar ningún paso que pueda contrariar o dificultar la ejecución de ese plan...²⁴

Parece extraño que ante estas circunstancias el consejo dejara transcurrir un lapso de 17 días sin discutir el caso nuevamente. La polémica sobre la cuestión de la plata se reinicia hasta el 29 de abril, o sea tres días después de promulgada la ley monetaria. Al parecer, ello tuvo consecuencias graves, ya que en el ínterin las decisiones de urgencia que esa disposición implicaba tuvieron que ser tomadas por el director de la institución o por el Comité Ejecutivo que sesionó el día 27 de ese mes. Varias fueron las medidas de emergencia que hubieron de adoptarse a raíz del nuevo orden legal: *a)* integración de la reserva monetaria a partir de los recursos del banco; *b)* preparación de los billetes de un peso que sustituirían a los signos desmonetizados de plata de esa denominación; *c)* acuñación de la nueva moneda fraccionaria de níquel y cobre; *d)* adaptación de la contabilidad de la sociedad a la reciente situación. A ello siguieron tres tormentosas juntas del Consejo de Administración, durante las cuales los temas de discusión predominantes fueron: la nueva presentación de los estados financieros de la empresa y la cordura de las medidas de emergencia adoptadas por Gonzalo Robles, sustituto de Agustín Rodríguez en la dirección del banco. En ellas, la voz cantante la llevó el consejero Palacios Macedo.

²⁴ *Ibid.*, libro 10, p. 120, 12 de abril de 1935, acta 568.

Cualquiera que haya sido el carácter específico de esas acciones, las mismas, a juzgar por lo asentado en las actas respectivas, debieron incidir sobre el patrimonio del banco:

Siguió diciendo el señor licenciado Palacios Macedo que del mismo modo que él no tiene inconveniente en reconocer las dificultades con que ha tropezado la dirección, espera que el actual director comprenderá el estado de ansiedad y aún de angustia por el que los consejeros pasaron antes de conocer la situación del banco y las medidas tomadas por el director, lo que seguramente justifica hasta cierto punto la nerviosidad dominante en la última reunión del Consejo. Agregó el señor licenciado Palacios Macedo que si él ha insistido tanto en conocer el alcance de aquellas medidas y ha puesto tanto empeño en salvar su opinión respecto de la política que las motivó, no es debido al menor deseo de hostilizar a la dirección ni de limitar sus atribuciones, pues el dicente siempre ha sido de opinión que el director del Banco de México debe disponer de la más amplia latitud de acción y desplegar con toda libertad su iniciativa, dentro de las directivas generales aprobadas por el Consejo. Lo único que el consejero Palacios Macedo ha buscado con lo anterior es prepararse para emitir su parecer con toda libertad, a propósito de las graves cuestiones que prevé van a someterse próximamente a la consideración del Consejo, y respecto de las cuales tiene razones para suponer que la política aconsejada por él diferirá en puntos esenciales de la que en parte inspiró dichas medidas.

El licenciado Palacios Macedo terminó haciendo constar, tanto con relación al director del banco como respecto de otras personas no presentes en el Consejo, que ni está casado con su opinión en asuntos tan opinables como los que atañen a la moneda, ni pretende que su juicio sea infalible en esas cuestiones; pero que mientras no se le haga ver que la opinión que él profesa es errónea, se considerará obligado a sostenerla, con todos los miramientos debidos y dentro del más alto espíritu de colaboración; y de cooperación leal y seria, para que las últimas disposiciones expedidas con relación al Banco de México y la moneda se apliquen en bien del país, lo que necesariamente habrá de llevarlo a proponer algunos ajustes y a pedir algunas aclaraciones que él considera indispensables.²⁵

El citado consejero Palacios Macedo impugnó el nuevo formato del balance, arguyendo razones de índole económica y legal, las que lo llevaron a votar

²⁵ *Ibid.*, libro 10, pp. 130-131, 30 de abril de 1935, acta 571.

en contra de la aprobación de ese documento.²⁶ Desde el punto de vista económico, se argumentó que la reserva era la garantía del billete y que, por lo tanto, debería forzosamente aparecer en el activo. Por otro lado, se señaló que la emisión debía considerarse como una obligación de la institución y que, consecuentemente, ésta debía asentarse como un pasivo en el balance. *La novedosa presentación contable del billete le hacía sospechar a Palacios Macedo de la voluntad, ya insinuada por la Secretaría de Hacienda, en múltiples formas, de iniciar una política inflatoria a través de la emisión.²⁷

Según Palacios Macedo, las reformas en los estados financieros estaban en contraposición con la ley orgánica del banco. La ley de abril de 1932 señalaba, en su artículo 29, la forma específica en que debía ser presentado el balance de la sociedad, con los billetes anotados en el pasivo.²⁸ En la referente a la reserva monetaria, un decreto de marzo de 1933 había replanteado sus fines, señalando que ésta estaba dirigida tanto a regular los cambios sobre el exterior como a “garantizar la emisión de billetes” del Banco de México.²⁹ La nueva especificación separaba a la reserva en dos partes, una procedente de los beneficios de la acuñación y la otra que emanaba de los redescuentos que en efectivo pagaban los bancos por no poder conseguir los billetes respectivos. De manera que la segunda parte era, sin lugar a dudas, un recurso del banco orientado al respaldo de la emisión.³⁰ Acusa el informe del consejo que para el ejercicio de 1934, del monto total de la reserva que sumaba 116.2 millones, 65.8 correspondían a la proporción destinada al aval del billete.³¹ Estas disposiciones no fueron reformadas por la ley de 1935; sin embargo, tanto las autoridades del banco como la Comisión Nacional Bancaria aceptaron el novedoso formato para el documento.³²

Las respuestas a Palacios Macedo se plantearon con base en los argumentos expuestos por Bassols:

²⁶ *Ibid.*, libro 10, pp. 134-135, 8 de mayo de 1935, acta 572.

* La nueva presentación incluía, tanto a la emisión como a la reserva, como unas cuentas de orden, o sea al margen del balance y fuera por lo mismo del activo y del pasivo del documento.

²⁷ Entrevista ETD-Miguel Palacios Macedo, julio de 1980.

²⁸ “Ley que reforma a la constitutiva del Banco de México” (12 de abril de 1932), art. 29, en Secretaría de Hacienda..., *Legislación...*, op. cit., p. 165.

²⁹ “Decreto que modifica la ley monetaria de 25 de julio de 1931”, *Diario Oficial*, 22 de marzo de 1933, arts. 3o. y 4o., pp. I-II.

³⁰ Jaime Gurza, “Las funciones monetarias del Banco de México”, mimeo, 1941, pp. 168-170.

³¹ Banco de México, *Decimotercera asamblea general ordinaria de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1935, pp. 22-23.

³² Entrevista ETD-Miguel Palacios Macedo.

El señor director general expuso que al formularse la Ley Reformativa de la del Banco de México, deliberadamente se huyó de usar el término “garantía”, sustituyéndose éste por el de “respaldo”, expresión que se refiere a la posibilidad de cambiar los billetes por dólares o divisas... Por lo que se refiere a la idea del licenciado Palacios Macedo, de que los billetes deben considerarse como obligaciones del banco, el señor director prosiguió diciendo: que la ley aun cuando no muy elaborada sobre el particular, es bastante clara al decir que los billetes se emiten por un departamento especial que claramente no es parte del departamento bancario, ya que las actividades de éste están en una forma positiva definidas por la propia ley. Que en resumen, a su juicio, es suficientemente clara partiendo del texto de la ley y de la exposición de motivos: que se trata simplemente de papel moneda que el Estado ha encargado emitir a un departamento especial que, aun cuando ligado a las actividades del Banco de México, no tiene que ver nada con el patrimonio de éste como sociedad anónima, y que en cuanto a la Reserva Monetaria, la función de ésta no es la de ofrecer una convertibilidad sino un sólido apoyo cambiario.³³

Otro acontecimiento histórico que encuadra en el episodio de la crisis de la plata, es la renuncia de Agustín Rodríguez a la dirección del banco. Aunque existen indicios acerca de las causas de esta dimisión, las conclusiones definitivas pertenecerán al campo de la especulación. A ello cabría agregar que en el retiro del señor Rodríguez confluyen tanto razones de índole económica como política. Desde el ángulo financiero, quizás el factor fundamental fue que mientras Bassols era “platista”, Rodríguez siempre había sostenido la tesis “orista”.³⁴ Es decir, uno y otro planteaba que base de la reserva monetaria debía ser, respectivamente, el metal blanco o el mineral áureo.

Desde julio de 1934, el señor Rodríguez, en su calidad de director del banco central, había presentado al presidente de la República, con su aparente aprobación, un proyecto para constituir el acervo metálico de la nación en oro. Señala Agustín Rodríguez:

...nueve meses antes de que la plata subiera de precio más arriba de Dls. 0.72 por onza, el banco puso en conocimiento del señor presidente de la forma en que la institución proponía resolver el problema, la cual consistía en realizar

³³ Banco de México, “Actas...”, libro 10, pp. 135-136, 8 de mayo de 1935, acta 572.

³⁴ Entrevista ETD-Agustín Rodríguez Aguado, febrero y junio de 1980.

el stock del país convirtiendo su equivalente en oro, conversión que ponía al banco en condiciones de seguir conservando la convertibilidad de los billetes en oro o en divisas extranjeras, a las paridades establecidas con anterioridad, es decir, al tipo de 3.60 por dólar... El plan recibió completa aprobación; pero para llevarlo a cabo era necesario preparar una emisión de billetes de a peso que substituyeran, llegado el momento, al peso plata; emisión que se preparó inmediatamente, quedando la impresión lista para su tiro en el momento que se deseara.³⁵

De esta manera, el plan de Rodríguez hubiera sido capaz de satisfacer al unísono tanto el requisito de la paridad cambiaría como la convertibilidad del billete del banco. Cosa, esta última, que no pudo cubrir el proyecto posterior del secretario Bassols. Con todo, la solución de Rodríguez se enfrentaba a varias dificultades, la principal de ellas que la aparición en el mercado de un volumen tan considerable de plata hubiera ciertamente deprimido el precio del metal argentífero. Para el completo éxito del proyecto, el metal debería ser realizado al mayor precio posible.³⁶ Otro problema de trascendencia emanaba de la posibilidad de adquirir el oro deseado. Durante 1934, la compra del metal sólo podría haberse realizado en Inglaterra o Francia, ya que el Tesoro de los Estados Unidos únicamente vendía oro a las naciones que se rigieran por ese patrón. No obstante, el asunto quedó resuelto cuando en enero de 1935 el Banco de México pactó un acuerdo con el gobierno norteamericano que amparaba el derecho del banco para vender cualquier cantidad de plata a cambio de un valor equivalente en oro metálico.³⁷

El meditado y previsor proyecto de Rodríguez nunca pudo ser llevado a la práctica. En su lugar, cuando la situación platista amenazaba crisis en abril de 1935, fue instrumentada la solución “Bassols” que tomó cuerpo en la ley del 26 de ese mes. Lo anterior, evidentemente, resultó ser la señal para que el señor Rodríguez presentara su renuncia.³⁸

Al cristalizar la reforma monetaria en abril de 1935, la reserva quedó enriquecida por la plata desmonetizada. ¿Qué hacer con este acervo de metal blanco? El secretario Bassols decidió retenerlo, quizás en previsión de que

³⁵ Agustín Rodríguez, “Memorándum al Presidente de la República”, 1935, citado en Jaime Gurza, *op. cit.*, pp. 70-80.

³⁶ Bett, *op. cit.*, p. 83.

³⁷ Gurza, *op. cit.*, pp. 79-80.

³⁸ Entrevista ETD-Agustín Rodríguez Aguado.

continuara el alza en el precio del mineral. Empero, los acontecimientos tomaron un rumbo distinto: los Estados Unidos abandonaron su política platista y los precios del metal empezaron lentamente a descender. Para julio de 1935 se habían situado en un nivel de 68 centavos de dólar y durante 1936 se mantiene un promedio de 44.7 centavos.³⁹ Ello significó el *requiem* de cualquier proyecto orientado a transmutar la composición cualitativa de la reserva monetaria.

³⁹ Gurza, *op. cit.*, p. 82.

4. LA EPOPEYA DEL BILLETE

PARÉNTESIS DEFLACIONARIO

La reforma monetaria de 1931 introdujo los cambios más sutiles que imaginarse pueda en el régimen legal del billete del Banco de México. En forma un tanto ambigua dio un paso fundamental en la transformación del billete en moneda de curso legal, ya que, aunque mantuvo la aceptación potestativa, le otorgó a esos títulos, de hecho, un carácter de moneda corriente. La clave de la transformación estuvo en el nuevo régimen de convertibilidad. El tenedor podría canjear sus billetes por moneda metálica sin ninguna limitación, mecanismo por medio del cual aquellos adquirirían prácticamente los atributos de la propia especie de plata. Con ello, la convertibilidad garantizada por la ley se desdoblaba en realidad en la canjeabilidad de las especies, lo que cerraba el círculo de la explicada metamorfosis.

Sin embargo, tanto las reglas de garantía como las operaciones “catalizadoras” de la expedición se mantuvieron intocadas. Es decir, no se llegó a alterar el texto de las disposiciones respectivas, simplemente se sustituyó el término “en oro” por aquel de “en moneda nacional”, ya que la moneda áurea había quedado desmonetizada.¹

También hubo modificaciones en cuanto a la administración de la emisión. El ordenamiento que había regulado al banco desde su fundación consagraba esta actividad como un atributo legítimo del Consejo de Administración del Banco de México; no obstante, la carta orgánica de julio de 1931 privó al

¹ “Ley que reforma la constitutiva del Banco de México” (25 de julio de 1931), arts. 2o. y 3o., en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre el Banco de México*, México, 1958, pp. 146-147.

consejo de esa función clave. Según la exposición de motivos, la emisión de billete debería ser ahora organizada y administrada por la Junta Central Bancaria, órgano que tomó del banco prácticamente todas sus gestiones de instituto central. Esta transferencia creó problemas de administración tanto al banco como a la Junta Central. La ley monetaria de Montes de Oca señalaba que el redescuento que diera origen a la expedición de billetes y la emisión en general, sería responsabilidad exclusiva de la Junta Central.² La contradicción era obvia ya que aunque la junta era la que gozaba de esos atributos, el banco conservaba los medios materiales y organizacionales para llevar a cabo la emisión. La anterior situación obligó a la junta en dos sentidos: 1) a desarrollar mecanismos de supervisión y control para poder dirigir la salida del papel moneda y 2) a diseñar las normas de operación que le permitieran delegar las funciones prácticas de esa gestión. Ello determinó la elaboración de un extenso manual de reglas para el redescuento y la emisión, que no pudo ser presentado al banco y a la Secretaría de Hacienda para su aprobación sino hasta noviembre de ese año, o sea, más de tres meses después que la publicación de la propia ley.³ ¿Qué sucedió con la administración de la emisión en el ínterin? ¿Qué institución controló esta función durante ese lapso, el banco o la Junta Central?

Dentro del sistema implantado por la ley de 1931, el billete estaba llamado a cumplir un papel de gran relevancia. Ese código prohibía la acuñación de moneda metálica, de manera que el elemento de flexibilidad dentro de la oferta de dinero vendría a ser cubierto por la emisión de papel moneda del Banco de México:⁴

...el proyecto de la ley prevé la emisión futura de la moneda que se necesite; pero no mediante la creación de signos metálicos sólo parcialmente fiduciarios... sino adoptando un sistema que liga toda creación de moneda a la realidad económica, y que, por tanto vincula estrechamente esa moneda a las necesidades reales del mercado, haciendo posible y casi auténtico el aumento del número de monedas circulantes cuando ese aumento es requerido o su inmediata restricción cuando, por atravesarse un momento de depresión económica, el

² Nueva ley monetaria y disposiciones complementarias, agosto de 1931, México, El Linotipista, art. 1o. transitorio, p. 31.

³ Banco de México, "Actas del Consejo de Administración", libro 6, pp. 103-114 y 116, 18 de noviembre de 1931 y 2 de diciembre de 1931, actas 381 y 383.

⁴ Nueva ley monetaria..., *op. cit.*, art. 12, p. 29.

mercado requiera menos signos monetarios en circulación. Ese sistema es el de la emisión de billetes del Banco de México...⁵

El comportamiento de la emisión durante el lapso de vigencia de esas leyes, entre julio de 1931 y marzo de 1932, comprueba que dicha meta no pudo ser alcanzada. El **cuadro 5** señala que los títulos del banco en circulación descendieron entre junio y noviembre de 1931, de \$ 791 145.00 a \$ 118 520.00. La recuperación se empieza a mostrar únicamente hasta enero de 1932, fecha en que cae la administración de Montes de Oca y cuando ya se preveía la derogación de su ley monetaria.

La contracción en la emisión, entre julio y diciembre de 1931, se atribuye a la liquidación de los billetes-oro, títulos que predominaban en la circulación hasta el momento de la promulgación de la nueva ley. A raíz de ese acontecimiento el consejo acuerda, con la aprobación del secretario de Hacienda, que el banco liquide en moneda de oro todas las obligaciones –incluidos los billetes– contraídas anteriormente en esa especie.⁶ La circulación de papel moneda no inicia su recuperación sino hasta que el billete canjeable en plata, que era la emisión legal según el nuevo sistema, empieza lentamente a expandirse.

El fracaso de la emisión bajo el nuevo orden se explica, en parte, por las razones que impidieron la salida del billete durante los seis primeros años del banco: el repudio y la desconfianza de la población hacia los signos monetarios no metálicos. Sin embargo, en ello mediaron nuevas causas, la principal de ellas, sin duda, proveniente de la pifia de asignar al peso mexicano una equivalencia de 75 centigramos de oro puro, paridad ficticia sin ninguna referencia a la realidad cambiaria interna y externa de nuestra moneda.⁷ La legislación señalaba que la emisión sólo sería posible en tres tipos de operaciones: 1) a cambio de oro amonedado o en lingotes; 2) en canje de giros pagaderos en oro sobre el exterior, “a razón de 75 centigramos de oro puro”, y 3) en virtud de operaciones de redescuento.⁸

⁵ *Ibid.*, “Exposición de motivos”, párrs. 21 y 22, pp. 13-14.

⁶ Banco de México, “Actas...”, libro 6, pp. 46-47 y 50, 27 de julio de 1931 y 5 de agosto de 1931, actas 364 y 365.

⁷ *Nueva ley...*, *op. cit.*, art. 1o., pp. 27-28.

⁸ “Ley que reforma la constitutiva...”, *op. cit.*, art. 2o., p. 146.

CUADRO 5
EMISIÓN DE BILLETES EN EL BANCO DE MÉXICO,
ENERO DE 1931 - ABRIL DE 1932
(miles de pesos)

Año	Mes	Billetes a cambio de pesos oro	Billetes a cambio de pesos plata
1931	Enero	1,584.2	—
	Febrero	2,498.0	—
	Marzo	1,513.7	—
	Abril	1,218.3	—
	Mayo	872.8	—
	Junio	791.1	—
	Julio	332.4*	—
	Agosto	172.3	—
	Septiembre	157.9	—
	Octubre	137.0	—
	Noviembre	118.5	—
	Diciembre	103.9	979.8
1932	Enero	96.3	1,484.3
	Febrero	80.8	3,943.0
	Marzo	81.6	10,687.8
	Abril	70.3	14,948.8

* La Ley monetaria que desmonetizó el oro se promulgó en julio de 1931.

Fuente: Banco de México, "Libro de balances mensuales", núm. de archivo 238, ff. 132-163.

“El inexplicable requisito de que la emisión de billetes a cambio de oro o giros sobre el exterior se hiciese a la paridad legal, siguió impidiendo su circulación por este medio, dada la constante depreciación de nuestra moneda”⁹

La diferencia cambiaria era evidente. En agosto de 1931, por ejemplo, la tasa del peso contra el dólar era de \$ 2.376.¹⁰ Para esa misma fecha, con 75 centigramos de oro ya era posible obtener en los Estados Unidos .8439 dólares, que al tipo de cambio anterior, se podrían transformar en poco

⁹ Raúl Martínez Ostos, “El Banco de México”, en Michael de Kock, *Banca central*, México, FCE, 2a. reimp., 1977, apéndice 1, p. 377.

¹⁰ Jaime Gurza, “Las funciones monetarias del Banco de México”, México, 1941, mimeo, p. 60.

más de dos pesos mexicanos. Internamente, en cambio, con la misma cantidad de oro puro sólo era posible adquirir un peso. Esta brecha se amplía con la continua devaluación de la especie nacional, que en diciembre de 1931 se sitúa en el tipo de 2.571 pesos por dólar.¹¹ En esas condiciones la única alternativa que quedó a la emisión fue el redescuento, vía que también quedó bloqueada. Ello se debió al paupérrimo desempeño de esta función en esa época, a causa de la crisis bancaria que azotaba al país. Los datos demuestran que en diciembre de 1931 el banco tenía redescuentos en cartera por la magra suma de 1 096 071 pesos, cifra totalmente insuficiente para incidir sobre la circulación del billete.¹²

¹¹ *Ibid.*

¹² Banco de México, Depto. de Auditoría, “Libro de balances mensuales”, núm. de archivo 238, f. 154.

LOS 180 GRADOS DE ALBERTO PANI

El sistema deflacionario avalado por la ley de 1931 no puede durar mucho. En febrero de 1932 inicia su gestión hacendaria Alberto J. Pani, quien le da un giro de 180 grados a la política económica del país. En contraposición a la administración anterior, la consigna ahora no es de contracción sino de reflación y largueza monetaria. Según el testimonio del propio Pani, en este programa de auge el billete estaba llamado a jugar un papel de respaldo importante: “Estas emisiones de billetes –signos de cambio fácilmente transportables y superabundantemente garantizados– ejercerán una influencia benéfica muy sensible sobre la crisis monetaria y económica, tanto por la flexibilidad que darán al rígido *stock* metálico circulante como por un derrame adicional de capitales sanos”.¹

Sin embargo, a pesar de la reorientación en la estrategia económica, la ley del Banco de México de 1932 no introduce ningún cambio en el régimen legal del billete. Lo realmente extraordinario es que no se modificara la regla de emisión que señalaba que el billete expedido a cambio de oro lo sería a la paridad legal, o sea a razón de 75 centigramos de metal por peso. Pani debió estar al tanto de esta aberración. ¿Por qué no se adaptaron las reglas de emisión a la realidad cambiaria del peso?

Quizás por razones de psicología popular, la reforma monetaria de 1932 decidió mantener la anterior equivalencia de nuestra unidad monetaria con el oro.² En esos momentos de aguda inestabilidad y desconfianza, tal vez no se creyó prudente modificar esa ecuación cambiaria, arraigada en nuestro pueblo como un signo de certidumbre monetaria.

Con todo, a partir de febrero de 1932 el monto de títulos circulatorios del banco en poder del público empieza a mostrar un crecimiento notable. Mientras que en enero de ese año la emisión asciende a 1.6 millones de pesos, para marzo ha llegado a 10.6 y en diciembre a 42 millones.³

El precepto que condicionaba la emisión por canje de oro a la paridad teórica del peso con ese metal fue finalmente abrogado en marzo de 1933. Esa reforma a la ley del Banco de México indicaba que, en adelante, la

¹ Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *La crisis económica en México*, México, Ed. Cultura, 1933, p. 19.

² “Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos” (25 de julio de 1931), art. 1o., y “Ley reformativa de la anterior” (21 de enero de 1932), en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *La crisis...*, *op. cit.*, pp. 26-27.

³ Raúl Ortiz Mena, *La moneda en México*, México, Ed. América, 1944, anexo 15.

emisión que se realizara a través de la operación anterior se efectuaría “a los precios o tipos de cambio” que autorizara el Consejo de Administración, dentro de los límites señalados por la Secretaría de Hacienda.⁴ Empero, esta modificación no parece haber incidido en la expansión de la circulación monetaria no metálica. De junio de 1932 a marzo de 1933 (fecha de la reforma legal anterior) el monto de billetes en el acervo monetario creció a una tasa mensual de 21.7%. No obstante, a partir de aquel momento en que la emisión supuestamente debería haberse incrementado, el ritmo mensual de crecimiento fue de sólo 4.4%. Durante 1934 esa tasa de desarrollo marcó un promedio por mes de 2.33%, llegándose al final de ese año a una cifra de billetes en circulación ligeramente superior a 100 millones de pesos.⁵

Hurgando en las causas del auge de la emisión del billete, se descubre con sorpresa que no fue producto de las actividades de redescuento del banco. Martínez Ostos demuestra que mientras la emisión se desarrolló aceleradamente las actividades de redescuento tuvieron más bien un desenvolvimiento lento. Esto se muestra en el **cuadro 6**.

Otros fueron los orígenes de la penetración del billete en esa época. Pani se refiere a “la confianza pública”, que renació “con el solo anuncio de un cambio radical en la política hacendaria”.⁶ Son muchos los testimonios del alivio en el estado de ánimo y en las perspectivas económicas que la derogación de la ley de 1931 trajo consigo. Expectativas verificadas en el campo de los hechos, ya que lentamente se manifiestan indicios de una incipiente recuperación en los negocios. En efecto, la expansión en la economía repercutió en el fortalecimiento de la demanda monetaria y de ahí en la demanda del propio billete. Entre 1932 y 1934, el producto interno bruto de México experimentó un incremento del 18.8%, pasando de 30 207 millones de pesos a un nivel de 35 889 millones.⁷ Además, otro de los factores para la proliferación emanó de los objetivos económicos del propio programa hacendario de Pani: el establecimiento de un cambio fijo para el peso. Palacios Macedo había sido muy claro en este punto: la obtención de un cambio constante era meta central para la difusión del billete. Si el tenedor podía canjear por

⁴ Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre el Banco de México*, México, 1958, pp. 178-179.

⁵ Ortiz Mena, *op. cit.*, anexo 15.

⁶ Alberto J. Pani, *El problema supremo de México*, México, Imprenta Manuel Casas, 1955, pp. 48-49.

⁷ Subdirección de Investigación Económica y Bancaria del Banco de México, “Medio siglo de estadísticas económicas seleccionadas”, en Ernesto Fernández Hurtado (ed.), *Cincuenta años de banca central*, México, FCE, 1976, p. 128.

dólares dichos títulos a una tasa permanente, ello equivaldría a sostener los antiguos requisitos de garantía y canjeabilidad con base en la moneda de oro.⁸

CUADRO 6
REDESCUENTO Y EMISIÓN EN EL BANCO DE MÉXICO,
DICIEMBRE DE 1932, 1933 Y 1934
(pesos)

Fecha	Redescuentos	Billetes en circulación
Diciembre 1932	22,988,000	42,068,000
Diciembre 1933	25,021,000	77,724,000
Diciembre 1934	34,205,000	100,000,000

Fuente: Raúl Martínez Ostos, "El Banco de México", en Michel A. de Kock, *Banca central*, México, FCE, 2a. reimp., 1977, apéndice I, p. 377.

La exposición de motivos de la ley de 1936 señala otro hecho imprevisible y fortuito que contribuyó a la consolidación de la emisión:

Siendo excesivo el número de piezas acuñadas respecto del volumen de las transacciones en que su uso se imponía, natural era que el público tratara de cambiar cuando menos parte del sobrante por signos de más alto valor, o que prefiriera confiar a los bancos la guarda de los capitales representados por tan incómodas especies. A ese mecanismo hay que atribuir de toda preferencia el impulso recibido por la circulación del billete y la mejoría que se notaba en el mercado de dinero, poco tiempo después de que comenzó a acuñarse de nuevo la moneda de plata... lo que prueba hasta qué punto son complejos los fenómenos monetarios...⁹

Los datos estadísticos comprueban cómo la participación relativa del billete en la oferta monetaria total fue aumentando paulatinamente. En febrero de 1932, la relación billetes en circulación-acervo monetario total era de 1.46% sobre un *stock* total de 269.3 millones de pesos, que para agosto de 1934 había aumentado a 21.1% sobre una masa circulatoria de 492.2 millones.¹⁰

⁸ Entrevista ETD-Miguel Palacios Macedo, enero de 1980.

⁹ "Ley orgánica del Banco de México" (28 de agosto de 1936), "Exposición de motivos", párrs. 15 y 14, en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación...*, *op. cit.*, pp. 219 y 218.

¹⁰ Alfonso Septién, *El Banco de México y la deflación monetaria*, México, Publicaciones de la Academia Mexicana de Jurisprudencia, 1935, pp. 11, 12 y 13.

FELIZ COINCIDENCIA MONETARIA

El *status quo* monetario consagrado por las leyes de 1932-1933 se mantiene constante hasta principios de 1935. Después del decreto de 1933, en que se modifican las reglas de emisión referentes al canje de billetes por oro, el estatuto legal del billete permanece intocado. Bajo ese orden, la circulación del título del Banco de México tiene un repunte notable. La situación, empero, viene a ser perturbada por el incontrolable auge del precio de la plata, que amenaza a nuestro sistema monetario con sacar de la circulación la unidad de un peso de ese metal. El problema, como se vio, se resuelve desmonetizando la plata y declarando al billete del Banco de México como moneda de curso legal.

La ley monetaria expedida con ese fin señalaba que los billetes del Banco de México tendrían en el nuevo régimen las siguientes denominaciones: “uno, cinco, diez, veinte, cincuenta, cien, quinientos y mil pesos”¹ La gran novedad en esa estructura la constituye el billete de un peso, signo señalado como el sustituto “natural” del llamado “peso fuerte”, la especie metálica de esa denominación que con esta fecha quedaba desmonetizada.² Además, la legislación señala como especies legales las monedas de plata de 50 centavos con ley de 0.420, y las de uno, dos, cinco y 20 centavos de níquel y cobre; sin embargo, a diferencia de los billetes, a ninguna de ellas se le asigna poder liberatorio ilimitado.³

De manera que una feliz coyuntura circunstancial determinó la evolución jurídica del instituto central:

En tanto los billetes modelados en la forma de un título de crédito no fueron sino la obligación de pagar a cambio de ellos la cantidad estipulada en moneda legal, el banco emisor no se distinguía, en cuanto a los atributos de su personalidad, de cualquiera otra empresa capacitada para lanzar al mercado valores de emisión... Cuando al fin en 1935... el billete es declarado en sí mismo como la moneda de curso legal, entonces se realiza la grave transformación en la personalidad del banco... Súbitamente ha compartido con el Estado la función de la soberanía, volviéndose depositario de la función de emitir la moneda, que es atributo exclusivo de aquél.⁴

¹ “Ley que reforma la ley monetaria de los Estados Unidos Mexicanos”, *Diario Oficial*, 27 abril de 1935, art. 1o., p. 868.

² *Ibid.*, art. 1o. transitorio.

³ *Ibid.*, art. 4o.

⁴ Gilberto Moreno Castañeda, *La moneda y la banca en México*, Guadalajara, Imprenta Universitaria, 1955, pp. 847-848.

La reglamentación de la emisión experimenta modificaciones de importancia, tanto por la evolución jurídica del billete como por las reformas sobre el estatuto de la reserva monetaria. El límite cuantitativo de la emisión resulta ser el elemento menos afectado; el margen máximo de circulación de papel sumado a la moneda fraccionaria se sigue computando como “el duplo del valor comercial” de la reserva monetaria.⁵ Los canales de excaustración continúan siendo los mismos (redescuento y cambio de oro), pero esa especie tiene ahora otra vía de entrada a la circulación un tanto independiente de las operaciones bancarias del instituto central: el proceso de canje de los nuevos signos dinerarios por la moneda desmonetizada.⁶ El requisito de garantía legal desaparece, ya que dentro del novedoso régimen el “respaldo está dado por la convertibilidad” del peso en el mercado de cambios sobre el exterior. Lo anterior fue en parte resultado de la reforma en el estatus de la reserva monetaria, que dentro del reciente orden se constituye únicamente como un fideicomiso del Banco de México.

Previamente, cuando el billete era de aceptación opcional, éste se expedía como un título garantizado con el patrimonio del banco y por lo tanto se consideraba como un pasivo de la empresa. Ello implicaba que los costos de la emisión corrieran exclusivamente a cargo de la institución emisora. Empero, en la organización implantada por la ley de 1935, el papel moneda dejaba de ser una obligación del banco, lo que hacía que los desembolsos de su expedición repercutieran ahora sobre el gasto del gobierno. En diciembre de ese año, el Consejo de Administración tramita con éxito ante la Secretaría de Hacienda que las erogaciones causadas por la emisión se abonen sobre la reserva metálica, a partir de la publicación de la nueva ley monetaria.⁷

Por lo anterior, en 1935 el banco aplicaría sobre ese acervo un saldo de gastos de emisión por la nada despreciable suma de 1 795 900 pesos.⁸

El proceso de canje de las especies desmonetizadas estuvo marcado por el mismo signo que la reforma monetaria de 1935: la premura y la emergencia. La ley señalaba que la moneda retirada, o sea las piezas de plata de un peso, 50, 20 y 10 centavos, tendrían poder liberatorio por sólo 30 días más a partir

⁵ “Ley que reforma la constitutiva del Banco de México” (26 de abril de 1935), art. 3o., en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre el Banco de México*, México, 1958, pp. 203-204.

⁶ *Ibid.*, art. 2o. transitorio, p. 203.

⁷ Banco de México, “Actas del Consejo de Administración”, libro 11, pp. 63-64, 18 de diciembre de 1935, acta 601.

⁸ *Ibid.*, libro 11, pp. 50-60, 4 de diciembre de 1935, acta 600.

de la publicación del ordenamiento respectivo.⁹ Sin embargo, ni el Banco de México ni la Secretaría de Hacienda contaban en el lapso inmediato posterior a la promulgación de la ley con las piezas necesarias –billetes y monedas metálicas– para hacer el canje en el tiempo requerido. Las actas del consejo consignan que el Banco de México agotó sus existencias de billetes antes de concluir el periodo de canje, lo cual obligó a las autoridades de la institución a buscar una solución transitoria de emergencia. De ahí surgió la expedición de los llamados “certificados monetarios”, que circularon temporalmente en lugar del papel moneda definitivo.¹⁰

En el momento de promulgarse la ley, el déficit monetario en las especies canceladas llegó a ser de 326 millones de pesos. Un mes después, o sea para finales de mayo de 1935, ese faltante todavía ascendía a la cifra de entre 30 y 40 millones,¹¹ razón por la cual el consejo del banco autorizó una nueva emisión de 35 millones para poder cerrar la brecha circulatoria.¹² Gurza señala que durante los primeros meses de vigencia de ese ordenamiento, la masa monetaria total sufrió una contracción de 136 millones de pesos.¹³ El deficiente anterior se explica, en parte, por el lapso exagerado que tomó el Congreso de la Unión en determinar las características físicas de la nueva moneda de 50 centavos.¹⁴ El decreto fue finalmente expedido en los últimos días de mayo, de manera que la acuñación de esa especie, pieza clave en el proceso de canje, no se pudo iniciar hasta un mes después de la reforma monetaria.¹⁵ Moreno Castañeda comenta la festinación con que a la postre los técnicos en numismática tuvieron que elaborar las monedas:

El tiempo que emplearon los juristas en preparar los términos de la legislación no bastó para que los peritos en numismática definieran las características de aquellas monedas... A las piezas de cincuenta centavos, tradicionalmente llamadas tostones, se les dio un contenido de tres gramos de plata pura ligados a más de cuatro de cobre. Las gentes deploraban su paupérrimo aspecto; y la aleación resultó tan vulnerable a los elementos, que se ennegrecían aún con el solo contacto al aire.¹⁶

⁹ “Ley que reforma la ley monetaria...” (27 de abril de 1935), *op. cit.*, art. 1o. transitorio, p. 869.

¹⁰ Banco de México, “Actas...”, libro 10, p. 125, 29 de abril de 1935, acta 569.

¹¹ Jaime Gurza, “Las funciones monetarias del Banco de México”, México, 1941, mimeo, p. 87.

¹² Banco de México, “Actas...”, libro 10, pp. 144-145, 15 de mayo de 1935, acta 573.

¹³ Gurza, *op. cit.*, p. 87.

¹⁴ Banco de México, “Actas...”, libro 10, p. 147, 22 de mayo de 1935, acta 574.

¹⁵ *Ibid.*, libro 10, pp. 147-150, 22 de mayo de 1935 y 29 de mayo de 1935, actas 574 y 575.

¹⁶ Moreno Castañeda, *op. cit.*, p. 130.

Con todo, la evolución general de la emisión en este periodo fue todo un éxito. De abril de 1935 a junio de 1936 la circulación total de billetes aumentó en 128 millones de pesos, o sea un incremento mayor del 100%. En el **cuadro 7** se muestra este desarrollo. Sería un error, no obstante, atribuir el auge de la emisión exclusivamente a la creciente aceptación pública del papel moneda; el redescuento del banco también jugó un papel de relieve. En los primeros meses de 1935 ese rubro indicó un monto de 34 millones, que para agosto de 1934 había alcanzado la cifra de 60 millones de pesos.¹⁷

A pesar del auge en la circulación, la transformación del sistema en otro modelo estructurado sobre el papel moneda fiduciario trajo serios problemas, especialmente en cuanto a la expedición de los billetes de baja denominación. En un país con una tradición metalista tan arraigada, resultó difícil cambiar las costumbres monetarias en un lapso tan breve. Un informe de la dirección, presentado al consejo por aquellos días, confirma el repudio que recibieron por parte del público las piezas de pequeña denominación. Refiriéndose a la gráfica de emisión se indica: "...que la circulación de billetes grandes sigue una línea recta ascendente desde julio del año próximo pasado, no así por lo que respecta a billetes de menores denominaciones, tales como los de cinco y diez pesos, los cuales acusan un descenso en su circulación".¹⁸

CUADRO 7
LAS EMISIONES DEL BANCO DE MÉXICO,
MARZO Y DICIEMBRE DE 1935, Y JULIO DE 1936
(miles de pesos)

Concepto	Marzo de 1935	Diciembre de 1935	Julio de 1936
(1) Emisión de billetes ¹	104.3	300.2	330.7
(2) Moneda metálica ²	326.1	—	146.4
(3) Oferta monetaria total ³	430.4	450.2	477.1
(1)+(3) Proporción de la Emisión sobre la Oferta Monetaria Total	0.242	0.0667	0.0693

Fuentes: ¹ y ² Raúl Ortiz Mena, *La moneda mexicana*, México, Ed. América, 1942, anexos 15 y 16.

³ Jaime Gurza, "Las funciones monetarias del Banco de México" (mimeo), 1941.

¹⁷ Gurza, *op. cit.*, p. 93.

¹⁸ Banco de México, "Actas...", libro 11, p. 125, 22 de abril de 1936, acta 618.

El principal receptor de la repugnancia pública fue el billete de un peso. Informa Gurza que de esta especie no se pudo poner en circulación ni el 30% de las unidades que se mandaron imprimir, y que incluso gran parte del monto que se logró expedir permaneció estática en las cajas de los bancos. El billete de un peso apenas si logró circular en la capital de la República y en otras ciudades de importancia, pero en las zonas rurales fue repudiado prefiriéndose a todas luces la especie metálica.¹⁹

La reforma monetaria de Bassols siempre se consideró de carácter transitorio. La exposición de motivos reiteraba que la garantía del billete dependería básicamente de su convertibilidad en divisas extranjeras, y ello requería la estabilidad de los cambios sobre el exterior.²⁰ Un desequilibrio cambiario crearía un colapso en el sistema, ya que el billete, al ser fiduciario, no contaba con ningún otro sostén. La organización mostró otras dos deficiencias, la primera provino de la carencia de moneda metálica de denominaciones bajas (entre uno y diez pesos) lo que dificultaba las transacciones pequeñas, y la segunda, que un régimen totalmente fiduciario encarna siempre el peligro de la inflación monetaria.²¹ Afortunadamente el país gozó de una favorable situación de balanza de pagos, lo que coadyuvo a que la paridad cambiaria se sostuviera a 3.60 por dólar. Empero, el mantenimiento de ese sistema implicaba riesgos por lo cual, desde finales de 1935, se empezó a fraguar el diseño de un nuevo esquema monetario para el país.

¹⁹ Gurza, *op. cit.*, p. 94.

²⁰ "Ley que reforma la constitutiva del Banco de México" (26 de abril de 1935), "Exposición de motivos", en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación...*, 1958, pp. 197-198.

²¹ Gurza, *op. cit.*, pp. 92-93.

5. EL PULSO DE LOS CAMBIOS

DEFLACIÓN Y DEVALUACIÓN

A raíz de la creación de la Comisión Reguladora de Cambios, en diciembre de 1930, el Banco de México había perdido toda injerencia en el manejo de los cambios sobre el exterior. La ley monetaria de 1931 reafirma esa decisión al transferirle a la Junta Central Bancaria, tanto el control del cambio como la administración y custodia de la reserva monetaria.¹ Con ello, esa disposición no hace más que confirmar en un estatuto de jerarquía superior una situación de hecho, vigente desde hacía más de un año.

Lo sucedido en el ámbito de la moneda desde el año de 1928 convence a las autoridades hacendarias que era necesario implantar en el país un nuevo patrón monetario. Así, la reforma monetaria de Montes de Oca deroga el patrón oro incompleto que regía desde los tiempos de Venustiano Carranza y en su lugar se intenta resucitar el llamado talón de cambio oro, o sea, el mismo esquema que aquel implantado por Ives Limantour con circulación interna fiduciaria. Sin embargo, en cuanto al cambio exterior, el valor y el manejo de la divisa estarían anclados al metal amarillo.² En la práctica, empero, surgieron obstáculos insalvables, ya que un esquema como el anterior requería de un considerable acervo de divisas y metales, cosa de la cual carecía el país desde años atrás. Además, al no existir certidumbre acerca del tipo de cambio que convenía para nuestra moneda, se optó porque la cotización del peso se fijara conforme al libre juego de la oferta y la demanda,

¹ *Nueva ley monetaria y disposiciones complementarias*, México, Ed. Cultura, agosto de 1931, arts. 6o. y 8o. transitorios y párrafo 31 de la "Exposición de motivos", pp. 18-19.

² Virgil M. Bett, *Central Banking in Mexico*, Ann Arbor, University of Michigan, 1957, p. 58.

con lo cual, de hecho, lo que se adoptó fue un talón libremente fluctuante:³ “En consecuencia y en principio, este patrón libre fue en cierto sentido un patrón errante; pues a semejanza de los cometas que hoy siguen un astro y mañana otro, el valor internacional de la moneda variaba a cada momento en relación con un moneda, ya con otra. En el patrón libre, el tipo de cambio fluctúa determinado por la balanza de pagos...”⁴

El instrumento que equilibraría el cambio en ese sistema sería la deflación. La mecánica resultaba muy simple: la contracción del circulante haría descender los precios internos y esto mejoraría las relaciones internacionales de comercio del país haciendo más asequibles las exportaciones y más gravosas las importaciones. El resultado natural de esa fórmula sería la mejoría de la balanza comercial y por ende la estabilización del cambio externo de nuestra moneda. El objetivo específico era restablecer la vieja paridad teórica de dos pesos por un dólar, planteada al señalar para la unidad del sistema un valor de 75 centigramos de oro puro.⁵ La propia ley apuntaba la dificultad de alcanzar esa meta: “La fijación de un valor teórico de paridad, no podrá quizás, en vista de las circunstancias, realizarse desde luego en la práctica; pero es el objetivo que debemos proponernos y denota la firme voluntad del Estado de lograr ese propósito”.⁶

Dicha estrategia sugería la elección de un único objetivo de política —el equilibrio de la balanza de pagos— en detrimento de la actividad económica interna. Es decir, el ajuste de la oferta monetaria nacional a un nivel claramente deflatorio colaboró exclusivamente para un fin: la estabilización de los tipos de cambio sobre el exterior.⁷

Que se logró el objetivo inmediato, ni duda cabe; el *stock* monetario interno se redujo en casi 30% por la acción depresiva de la mencionada ley. Los resultados sobre el nivel nacional de precios son también elocuentes, ya que habiendo marcado ese índice un valor de 100 en 1929, y de 103.4 en 1930 para el año siguiente desciende a 89.7; o sea, una contracción de 13% en sólo doce meses.⁸ A pesar de lo anterior, la balanza comercial no experimenta ninguna mejoría. Entre 1930 y 1931, las exportaciones de la República

³ Ricardo Torres Gaitán, *Un siglo de devaluaciones en México*, México, Siglo XXI, 1979, p. 190.

⁴ Ricardo Torres Gaitán, *Política monetaria mexicana*, México, Librería Ariel, 1944, pp. 167-168.

⁵ *Nueva ley...*, *op. cit.*, art. 1o., p. 27.

⁶ *Ibid.*, “Exposición de motivos”, párr. 17, p. 11.

⁷ Torres Gaitán, *Un siglo...*, *op. cit.*, p. 222.

⁸ Raúl Ortiz Mena, *La moneda mexicana*, México, Ed. América, 1944, p. 88.

disminuyeron en casi 59 millones de pesos, pasando de un total de 458.7 millones a 399.7 millones.⁹ Esta disminución se operó también en términos de volumen, ya que las ventas al exterior decrecieron de 5.3 millones de toneladas en 1930, a 4.4 en 1931.¹⁰ Hay que atribuir este fracaso a que la declinación en el nivel de precios internos no mejoró, como se esperaba, las relaciones de intercambio del país. Debido a la crisis económica los precios en el exterior disminuyeron en igual medida, o quizás más, que el índice nacional. Entre 1929 y 1931, el índice de precios de nuestras exportaciones se redujo en 33.7%, mientras que el índice interno disminuyó sólo 11.3%:¹¹ “Los precios de los artículos de exportación que en 1929 registraron como promedio mensual un valor de 135.76, comenzaron a decrecer a partir del segundo semestre de este año en tal forma, que llegaron en 1930 a 112.37 y en 1931 a 89.96.”¹²

Ante estas circunstancias, la cotización internacional de nuestra moneda acusa una clara tendencia hacia la depreciación. Desde la promulgación de la nueva ley, hasta su derogación en marzo de 1932, la tasa cambio disminuye de 2.04 pesos por dólar a un tipo de 2.968¹³ (véase cuadro 8).

⁹ Bett, *op. cit.*, p. 53.

¹⁰ Ortiz Mena, *op. cit.*, p. 86.

¹¹ *Ibid.*, pp. 86 y 88.

¹² *Ibid.*, p. 86.

¹³ *Federal Reserve Bulletin*, agosto de 1931, vol. 17, núm. 8, p. 468, y abril de 1932, vol. 18, núm. 4, p. 265.

CUADRO 8
TASA DE CAMBIO MENSUAL DEL PESO POR EL DÓLAR
AMERICANO, 1931-1932
(miles de pesos)

Meses	Años	
	1931	1932
Enero	2.15	2.55
Febrero	2.15	2.67
Marzo	2.11	2.96
Abril	2.11	2.97
Mayo	2.07	3.3
Junio	2.04	3.71
Julio	2.04	3.59
Agosto	3.38	3.49
Septiembre	3.01	3.32
Octubre	2.74	3.21
Noviembre	2.57	3.09
Diciembre	2.57	3.09

Fuente: Raúl Ortiz Mena, *La moneda mexicana*, México, Ed. América, 1944, anexo 8.

Habría que agregar a la declinación en la balanza comercial la huida de capital que, a raíz de la reforma monetaria de julio de 1931, se acentuó en forma notable. Gurza señala que los principales lineamientos de la ley monetaria de 1931 (el retiro de la moneda de oro y la liberación del cambio sobre el exterior al juego de la oferta y la demanda) aumentaron la desconfianza en relación a la estabilidad de nuestra moneda.¹⁴ La sola promulgación de la nueva ley hizo descender la paridad en el transcurso de un mes en poco más de 60%.¹⁵ Es cierto también que esta devaluación no fue totalmente atribuible a causas económicas; la situación política del país era incierta e inestable. Para marzo de 1932, el gobierno de Ortiz Rubio “hacía agua” por todos lados anunciando su inminente zozobra. Pani, en relación a la huida de capital apuntó:

¹⁴ Jaime Gurza, “Las funciones monetarias del Banco de México”, México, 1941, mimeo, p. 66.

¹⁵ Ortiz Mena, *op. cit.*, p. 88.

Ignoro la cifra representativa del volumen total del que ha emigrado hasta ahora, decía esto en septiembre de 1931, pero no vacilo en afirmar que es muy alta, porque una porción mínima de ella, la que se refiere únicamente a los depósitos constituidos en los bancos de los Estados Unidos por ciudadanos mexicanos... ascienden, según una seria investigación secreta llegada casualmente a mi conocimiento, a cerca de mil millones de pesos.¹⁶

¹⁶ Alberto J. Pani, *El problema supremo de México*, México, Imprenta de Manuel Casas, 1955, pp. 37-38.

PALACIOS MACEDO Y LA META DEL 3.60

En el campo del control cambiario la gran repercusión de la legislación promovida por Pani, a principios de 1932, es la devolución de esta función al Banco de México. La ley monetaria aludida, en su exposición de motivos, asentaba con firmeza que “la razón de ser” para “la creación de la Junta Central Bancaria” había desaparecido, y que por lo tanto sus atribuciones podían ser restituidas al banco central.¹

Otra novedad en el programa de Pani, pero no de tipo jurídico, fue la reorientación de la política económica en términos de sus metas o fines. Bajo Montes de Oca la estabilización externa adquiere importancia central; Pani, sin embargo, plantea la “jerarquización cronológica” de los objetivos económicos. Lo inminente, lo urgente, era liberar al país del marasmo productivo en que se encontraba..., el equilibrio cambiario quedaba relegado a una tarea posterior:

Ante el mayor apremio de las necesidades insatisfechas del comercio interior y la imposibilidad de constituir prontamente una cuantiosa reserva de oro o de divisas extranjeras, y aun la ineficacia de tal reserva mientras no se equilibre la balanza de cuentas, la presente crisis monetaria de México tendrá que resolverse mediante:

- a) Una acción inmediata que corrija los defectos de la circulación monetaria interna en forma que, al propio tiempo, comience y facilite la realización de
- b) Una acción mediata que establezca el valor de la moneda nacional en el comercio exterior.²

Dice Virgil Bett que, cuando la nueva legislación entra en vigencia en marzo de 1932, el Banco de México inicia una campaña para estabilizar la tasa de cambio en la cifra de 3 pesos por dólar.³ A la sazón, el tipo observado libremente en el mercado había sido 2.96. Según Martínez Ostos, a la fijación de la paridad a ese nivel se consideró una meta aconsejable “por motivos de prestigio político” que era necesario alcanzar. La historia monetaria registra

¹ “Ley que reforma la ley monetaria de los Estados Unidos Mexicanos”, “Exposición de motivos”, párr. 4o., y arts. 1o. y 2o. transitorios, en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *La crisis económica en México y la nueva legislación sobre la moneda y el crédito*, vol. 1, México, Ed. Cultura, 1933, pp. 26, 30-32.

² “Declaraciones a la prensa sobre la ley del 9 de marzo de 1932”, en Secretaría de Hacienda..., *La crisis...*, *op. cit.*, p. 17.

³ Bett, *op. cit.*, p. 65.

este plan como un “costoso fracaso” que tuvo que ser abandonado “después de fuertes pérdidas de reserva”.⁴ En efecto, las reservas de oro del Banco de México disminuyeron de un nivel de 3.5 millones de dólares en marzo de 1932, a 1.1 millones de dólares en mayo, para llegar a un monto de 0.6 millones en el mes de octubre de ese año.⁵

Las condiciones económicas prevalecientes difícilmente hubieran permitido una estabilización cambiaria. La crisis económica mundial golpeó a México en forma rezagada. Mientras en el exterior la sima se alcanza en 1930, en nuestro país el peor año es el de 1932. Los datos del **cuadro 9** señalan ese momento como el de mayor contracción en nuestro comercio exterior, tanto en las exportaciones como en las importaciones. Ortiz Mena explica que el promedio de cotización de las exportaciones disminuye en enero de 1932 a 83.4, y alcanza en diciembre de ese año la bajísima cifra de 75 (el índice en 1929 fue de 135.76). Lo mismo se puede decir del nivel interno de precios, que descendió a un mínimo de 84.3 a partir de un valor de 103.4 en 1930 (1929 = 100).⁶

A principios de 1933, surgen indicios de que la depresión económica comienza por fin a ceder. Se anuncia ya el auge que tardaría algún tiempo más en manifestarse plenamente. El sagaz secretario de Hacienda, Alberto J. Pani, discurre que es tiempo de echar a andar “la acción mediata” de su revitalizador programa hacendario que planteaba, precisamente, la estabilización de los cambios sobre el exterior.⁷ A sugerencia del encargado del Departamento de Crédito de esa secretaría, doctor Uriel Navarro, Pani recurre al consejo de Miguel Palacios Macedo,⁸ quien ya había dado prueba de sus conocimientos en materia cambiaria y monetaria al asesorar al general Juan Andrew Almazán cuando estaba por gestarse la reforma monetaria de Montes de Oca, a mediados de 1931.⁹

⁴ Raúl Martínez Ostos, “El Banco de México”, apéndice I, en Michael H. de Kock, *Banca central*, México, FCE, 2a. reimp., 1977, p 388.

⁵ Ortiz Mena, *op. cit.*, anexo 1o.

⁶ *Ibid.*, pp. 86, 93 y 88.

⁷ Secretaría de Hacienda..., *La crisis...*, *op. cit.*, pp. 17-18.

⁸ Entrevista Eduardo Turrent Díaz (ETD)-Miguel Palacios Macedo, agosto de 1980.

⁹ “Memorias de Juan Andrew Almazán”, *El Universal*, 14 de diciembre, 1958.

CUADRO 9
BALANZA COMERCIAL DE MÉXICO, 1931-1937
(miles de pesos)

Año	Importaciones	Exportaciones	Saldo
1931	216,585	399,711	183,126
1932	180,912	304,697	123,785
1933	244,475	364,967	120,492
1934	333,942	643,741	309,799
1935	413,702	750,305	336,603
1936	471,062	775,390	304,328
1937	631,110	894,535	263,425

Fuente: Virgil M. Bett, *Central Banking in Mexico*, Ann Arbor, University of Michigan, 1957, p. 88.

Sin embargo, su participación directa en el diseño de la política monetaria no se cumple sino hasta 1933. De esa consulta emana un memorándum que Palacios Macedo entregaría a Pani el 17 de febrero de ese año, y el cual constituye “la piedra de toque” a partir de la cual surgiría la estrategia encaminada a equilibrar la tasa de cambio. En esta forma, de una sencilla consulta, Palacios Macedo pasa a ser el artífice de esa política y quien fijaría los lineamientos prácticos seguidos hasta conseguir la estabilización, a finales de ese mismo año. Ese hecho consolida a Palacios Macedo como el asesor más influyente en materia cambiaria dentro de la Secretaría de Hacienda, carácter que Pani nunca intentó desmentir. Incluso, en una ocasión, durante una conversación telefónica desde los Estados Unidos —medio en broma medio en serio—, el secretario llegó a referirse a Palacios como “el gran mariscal del cambio”.¹⁰

El anterior proyecto de estabilización requería, de todas maneras, de medidas administrativas para su correcta implementación y qué mejor manera de hacerlo que a través del propio creador de ese plan. Para ello había que dar entrada a Palacios Macedo en el Consejo de Administración del Banco de México, que es, por ley, la institución encargada de manejar los cambios sobre el exterior. La coyuntura parecía perfecta para la designación, ya que

¹⁰ Entrevista ETD-Miguel Palacios Macedo, agosto de 1980.

el consejero titular por la serie A, licenciado Fernando González Roa, había presentado su renuncia apenas el 1o. de febrero de 1933,¹¹ y el primer consejero suplente, Eduardo Suárez, se hallaba ausente del país tramitando en Nueva York la devolución de 6 millones de dólares que estaban en posesión del Comité Internacional de Banqueros.¹² El nombramiento, obviamente, recayó sobre el segundo consejero suplente, o sea, Palacios Macedo, quien se incorpora al consejo el 22 de febrero de ese año.¹³ Pocas semanas después, Palacios era también designado vicepresidente de ese órgano directivo, con lo cual el escenario quedaba totalmente preparado de acuerdo con los deseos del secretario de Hacienda.

La aplicación de las medidas de estabilización serían desde luego administradas por el director del Banco de México, que es la máxima autoridad ejecutiva dentro de esta institución. El consejo, por su parte, estaría encargado de fijar los lineamientos de acción dentro de los cuales se desenvolvería el director. La estructura informal de organización quedaba así definida en tres instancias: la política cambiaria se gestaría en el Consejo de Administración y en él la voz cantante la llevaría el licenciado Palacios Macedo; la ejecución de la misma sería responsabilidad del director del banco. La supervisión se realizaría por dos vías: a través del Consejo de Administración y por intermedio del Departamento de Crédito de la Secretaría de Hacienda, al frente del cual estaba el doctor Uriel Navarro, amigo cercano de Palacios Macedo y quien, además, comulgaba con sus ideas monetarias.¹⁴ El proceso quedaba finiquitado con la siguiente propuesta que es aprobada por unanimidad en el seno del consejo:

Considérese disuelta la Comisión de Cambios y Moneda designada por el consejo en su sesión del 28 de marzo. Las cuestiones que no puedan o no necesiten ser sometidas a la consideración del consejo por su naturaleza y urgencia, o por no constituir sino casos de aplicación de las directrices aprobadas por aquel en materia de cambio, serán resueltas por el director general en consulta con el presidente del consejo...

¹¹ Banco de México, "Actas del Consejo de Administración", libro 8, pp. 12-13, 1o. de febrero de 1933, acta 450.

¹² Eduardo Suárez, *Comentarios y recuerdos (1926-1946)*, México, Ed. Porrúa, 1977, pp. 56-59.

¹³ Banco de México, "Actas...", libro 8, p. 23, 22 de febrero de 1933, acta 453.

¹⁴ Entrevista ETD-Miguel Palacios Macedo, agosto de 1980.

A moción del señor presidente, ingeniero Araiza, el consejo acordó que el vicepresidente, licenciado Palacios Macedo, sea con quien se consulten las cuestiones a que se aluden en la proposición (anterior).¹⁵

El proyecto cambiario cubría dos etapas: la primera era diseñar los mecanismos jurídicos y operativos y darle al Banco de México, hasta donde fuera posible, el control sobre el mercado de divisas. Parte importantísima de esta fase sería reducir a su mínima expresión la fiebre especulativa que reinaba en el país desde hacía al menos cuatro años. El segundo paso implicaba puntualizar las normas de política cambiaria que gobernarían la actuación del banco central en dicha materia.

El Banco de México es incorporado al programa de estabilización cuando Palacios Macedo presenta al consejo el primero de dos largos memorandos que para estos efectos recibiera ese órgano rector.¹⁶ La lectura del documento, que presumiblemente era el mismo que el entregado a Pani en febrero de ese año, deja entrever claramente su objetivo: hacer del instituto central el contralor y el supervisor del cambio y del comercio de divisas en el país. De las once normas en él contenidas, al menos tres estaban directamente encaminadas a combatir la especulación:

Cuarta. Estúdiense la manera de restringir las operaciones de redescuento de modo que se evite que a través de ellas el banco contribuya indirectamente a finalizar la especulación al alza del cambio sobre el exterior.

Décima. Procúrese llegar a un acuerdo con los bancos para que éstos nieguen toda clase de facilidades de crédito a las personas que notoriamente se propongan usar de ellas para especular al alza del cambio encareciendo las divisas disponibles.¹⁷

En una de ellas, se sugería que, en colaboración con la Asociación de Banqueros, se creara el Centro de Contratación y Liquidación de Operaciones de Cambio, cosa que, además de darle un golpe de gracia a la especulación, dotaría al país de una importante institución para el intercambio financiero (propuesta novena). El resto de las cláusulas, aunque sin descuidar el aspecto

¹⁵ Banco de México, "Actas...", libro 8, pp. 71-72, 19 de abril de 1933, acta 461.

¹⁶ *Ibid.*, libro 8, pp. 61-63 y 65-73, 17 de abril de 1933 y 19 de abril de 1933, actas 460 y 461.

¹⁷ *Ibid.*, libro 8, pp. 62-73.

especulativo, hacían más bien hincapié en el control del mercado. De ellas las más representativas eran quizás la quinta y la sexta:

Pídase a la Secretaría de Hacienda que recuerde a todas las oficinas públicas que manejan divisas extranjeras, que están obligadas a concentrar en el Banco de México los depósitos que deban recibir o constituir en dichas especies monetarias.

Hágase un censo cuidadoso —por fechas, regiones, empresas— de las principales importaciones y exportaciones de dinero y de mercancías, para determinar con la mayor aproximación posible las épocas y el monto de las más importantes demandas y ofertas de divisas extranjeras.

Otras cuatro normas proponían la celebración con diversas industrias (exportadores y productores de plata) y con ciertas instituciones (oficinas públicas y bancos), acuerdos y mecanismos para que: *a)* enviaran periódicamente al banco sus posiciones y sus necesidades de divisas; *b)* remitieran al instituto sus fondos en moneda extranjera o le dieran preferencia en la compra de las mismas; *c)* consiguieran que la venta y compra interna de productos se realizara prioritariamente en moneda nacional, por último:

Decimaprimera. Consistiendo la misión del Banco de México como regulador de la circulación monetaria en emplear constantemente sus recursos para combatir toda maniobra tendiente a provocar una alza inmoderada del cambio sobre el exterior, y en conseguir que la oferta y demanda de especies monetarias y de divisas extranjeras tengan la elasticidad que requiere la estabilidad de los precios y del curso del cambio, se autoriza a la Dirección General para emplear, si es preciso, todos los fondos y valores pertenecientes a la Reserva Monetaria en la persecución de los fines antes dichos.

Además, para concluir:

...el mismo señor licenciado Palacios Macedo expuso que para que la Reserva Monetaria pueda llenar la función que se le tiene encomendada, es necesario que las sumas que la constituyen circulen... Que en ese concepto, y considerando separadamente los factores que influyen en la demanda de dólares (tesaurización, comercio y especulación) el empleo de las disponibilidades del banco permitirá a éste, en lo posible, la estabilidad en el valor de nuestra moneda; pues una

reserva que no sea empleada para reducir las fluctuaciones del cambio, no es propiamente una reserva.¹⁸

La carrera contra la especulación debería contemplar como mira central la anulación de la capacidad especulativa de las instituciones mejor dotadas para esa antisocial actividad: los bancos comerciales. Las crónicas de la época abundan sobre esta cuestión, haciendo especial referencia a cierto banco especulador:

Una de dichas instituciones, que había sistematizado abiertamente el negocio, estaba operando con los especuladores al tipo de uno y medio al millar por día, más el seguro respectivo, y de esa suerte, los agentes de cambio contaban con las sumas necesarias, de que ellos carecían, para apoyar un movimiento incesante de baja de la moneda nacional, percibiendo cada día las ganancias equivalentes a los puntos logrados.¹⁹

Cuenta el licenciado Palacios Macedo que durante la gestión de Pani, y mientras se realizaban grandes esfuerzos por normalizar el cambio, la referida casa bancaria continuaba especulando abiertamente en contra de la divisa nacional. Esto enfureció al secretario de Hacienda; esa conducta, según don Alberto, era el llamado para emprender de una vez por todas “un fusilamiento bancario” (entiéndase privar a esa institución de su concesión para operar). Palacios intercede ante Pani para que se desista de tan radical solución y promete él, personalmente, intervenir para darle fin al asunto. Al efecto, Palacios, acompañado del doctor Uriel Navarro, concierta una cita con el director del aludido banco, para prevenirle de lo que podría suceder si insistía en sus prácticas especulativas. La oportuna intervención pone fin al asunto.²⁰

La voluntad del Banco de México de controlar el mercado cambiario o el simple pacto de los bancos comerciales para combatir la especulación no eran, por lógica, mecanismos suficientes para la consecución de tan anhelado objetivo. Era necesario también adoptar medidas compulsivas de carácter

¹⁸ *Ibid.*, libro 8, p. 70, acta 461.

¹⁹ “La situación financiera.—Los juegos de bolsa ‘al margen con el cambio de la moneda’”, *El Economista*, 2a. época, t. I, núm. 5, 1o. de julio de 1932, p. 5.

²⁰ Entrevistas ETD—Miguel Palacios Macedo, enero y agosto de 1980.

legal. En mayo de 1933 se promulga un decreto reformativo de la Ley de Instituciones de Crédito, por medio del cual se minimizaba la posibilidad de maniobra de los bancos en el mercado de cambios. Ese precepto estuvo orientado hacia los siguientes fines: 1) evitar que las instituciones de crédito pudieran convertir su capital social a divisas extranjeras; 2) impedir que los depósitos a la vista, a plazo o de ahorros, pudieran ser invertidos en monedas extranjeras más allá de ciertos límites fijados por la Secretaría de Hacienda, en colaboración con el Banco de México y la Comisión Nacional Bancaria; 3) prohibir que los bancos realizaran operaciones de crédito que ostensiblemente estuvieran orientadas a la especulación sobre el cambio.²¹

Una condición indispensable del programa de estabilización era la constitución de la reserva monetaria. Imposible controlar el cambio sin el *stock* de metales y de divisas que permitiera una intervención eficiente del instituto central en ese mercado. Éste es otro punto donde la ley monetaria de 1931 resultó también un desacierto. Según Pani, siendo la formación de ese acervo requisito indispensable del patrón monetario que se deseaba instaurar, su constitución descansaba en fuentes de dudosa certeza:

...se hacía depender la formación de dicha reserva, principalmente de futuras aportaciones presupuestales indeterminadas. Se pensaba pues satisfacer una necesidad inmediata con una simple promesa de cumplimiento lejano y problemático y que se encargaría de retardar las propias repercusiones inevitables de la ley sobre la maltrecha economía nacional y el estado deficitario de la Tesorería.²²

La energía creativa de Pani también se encamina en este sentido y el compromiso de integrar la reserva monetaria da origen a la expedición de las normas legales que coadyuva al logro de esa meta.²³ A diferencia de la legislación antecedente, había que asignarle a ese acervo fuentes de segura alimentación. Bajo el nuevo orden se vincularon a la formación de la reserva las operaciones de emisión y redescuento. En lo sucesivo oro y los giros sobre el exterior que entraran al banco en canje de billetes, y el monto

²¹ "Decreto que modifica varios artículos de la ley gral. de instituciones de crédito", *Diario Oficial*, miércoles 3 de mayo de 1933, pp. 18-20.

²² Alberto J. Pani, *El problema supremo de México*, México, Imprenta Manuel Casas, 1955, p. 34.

²³ "Decreto que modifica la ley monetaria de 25 de julio de 1931", *Diario Oficial*, 22 de marzo de 1933, pp. 10-11.

correspondiente al cobro de documentos redescontados, serían destinados a engrosar ese fondo. Si se tiene en mente que los redescuentos del banco crecieron en 49% entre 1932 y 1934, y los billetes en circulación en 237%, salta a la vista la importancia del ordenamiento analizado²⁴ (véase cuadro 10).

Lo anterior pone de relieve la complicada urdimbre de funciones que implicaba el plan hacendario de Pani: se intentaba simultáneamente diseminar el billete, equilibrar los cambios sobre el exterior y constituir la reserva monetaria. El billete no conseguiría su completa difusión sin la estabilización de los cambios; pero esto último, a su vez, requería de la formación de la reserva, lo que dependería también en parte del auge futuro de la emisión. Otra novedad derivó de que el fondo monetario se enriqueciera parcialmente de las utilidades del Banco de México, institución que nunca había dejado de ser rentable desde su fundación. Con todo, el elemento que quizás más contribuyó al crecimiento de la reserva provino de una operación que estaba ya contemplada en la ley anterior: “La diferencia entre el costo de adquisición y el valor monetario” de los metales destinados a la acuñación.²⁵ La administración Pani acuñó pesos de plata por un valor de 96 millones, 51 en 1932 y 45 en 1933.²⁶ Considerando que el precio de la plata para ese primer año fue de .279 dólares por onza troy y el del segundo de .347, y que la tasa de cambio respectiva (promedio) fue de 3.170 y 3.530, se obtiene que en 1932 la amonedación del peso plata tuvo un costo unitario de 34 centavos y en 1933 de 48 centavos. En suma, la acuñación debió arrojar una ganancia aproximada de 33.6 millones de pesos en 1932, y de 24.4 millones en el año de 1933.²⁷

²⁴ Martínez Ostos, *op. cit.*, p. 377.

²⁵ *Nueva ley monetaria...*, *op. cit.*, art. 14-c, p. 30.

²⁶ Torres Gaitán, *Política...*, *op. cit.*, p. 193.

²⁷ Ortiz Mena, *op. cit.*, anexos 3 y 6.

CUADRO 10
RESERVA MONETARIA MEXICANA, PERIODO MENSUAL, 1933-1934
(miles de pesos)

Meses	Procedentes de redescuentos	1933 Procedentes de otros conceptos	Total	Procedentes de redescuentos	1934 Procedentes de otros conceptos	Total
Enero	—	—	—	53,150	46,024	99,174
Febrero	—	—	—	54,977	46,976	101,953
Marzo	—	—	24,640	59,719	47,048	106,767
Abril	30,027	28,002	58,029	61,515	46,939	108,454
Mayo	34,711	29,497	64,208	62,374	47,446	109,820
Junio	37,335	33,795	71,130	64,661	47,445	112,106
Julio	43,572	35,759	79,331	66,738	47,473	114,211
Agosto	48,029	39,083	87,112	72,593	47,830	120,423
Septiembre	48,378	38,658	87,036	74,717	47,819	122,536
Octubre	47,729	38,635	86,364	75,159	47,823	122,982
Noviembre	47,938	39,576	87,514	66,079	48,155	114,234
Diciembre	52,704	44,665	97,369	65,802	48,353	114,155

Fuente: Banco de México, *Décimatercera asamblea general ordinaria de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1935, p. 52.

El segundo memorando de Palacios Macedo, aquél orientado a la nivelación de la paridad, se presenta al Consejo de Administración en junio de ese año. En él se plantea un completo diagnóstico de política para normar al banco en el programa de estabilización.²⁸ Con este documento, y aquél sometido a discusión apenas tres meses atrás, se concluye la elaboración de la estrategia teórica, el resto sería su aplicación práctica. El memorando, que comprendía trece cláusulas, cubría extensivamente tres tópicos: política cambiaria, reglas operativas y reglas administrativas. Entre ellos, el más importante fue sin duda el primero, que contemplaba aspectos tan trascendentales como la fijación de un periodo de observación y calibración del mercado, y el establecimiento de un margen de fluctuación temporal para

²⁸ Banco de México, "Actas...", libro 8, pp. 127-142, 21 de junio de 1933, acta 470.

el tipo de cambio. Salvo causas extremas, asentaba el documento, durante la etapa de observación el banco debía comprometerse a mantener la tasa dentro de los márgenes prefijados, que fueron aprobados en los límites máximo y mínimo de 3.65 y 3.45. En relación a ello Palacios Macedo explicó:

...la idea que se persigue al fijar esos límites, consiste precisamente en no juzgar nada respecto del valor del cambio que en realidad corresponde a nuestra moneda; pues no estamos capacitados para determinar un tipo de estabilización desde ahora por carecer de reserva capaz y de información bastante para ello, y por encontrarnos además en momentos de inestabilidad comercial y monetaria común a todos los países del mundo. Que nada es tan difícil como estabilizar una moneda en época de inestabilidad económica, debido a que todo esfuerzo de estabilización ocasiona reacciones que a su vez, son causa de fluctuación, mientras la situación económica no se encuentre en estado de relativo equilibrio.²⁹

En cuanto a las reglas operativas, se señalaban lineamientos para las operaciones de compra-venta y préstamo relacionadas con el control cambiario. En ellas se normaba la compra-venta de divisas y oro, tanto *spot* como “a futuros” y los préstamos en esas especies, así los que el banco realizara con sus asociados, como los que éste solicitara por su cuenta a instituciones extranjeras. Por último, las normas operativas indicaban las directrices cambiarias que el director del Banco de México debería seguir y las actividades concretas que esa autoridad debía emprender para alcanzar el fin buscado. El director, por ejemplo, según la cláusula décimo tercera, debía en cada sesión informar al consejo de las actividades realizadas en materia cambiaria en el lapso transcurrido entre junta y junta.

Según Palacios Macedo, las gestiones enfiladas a la estabilización del cambio se inician pocos días después de la presentación de su primer morando.³⁰ La intervención en esos primeros meses fue básicamente de observación. La fase de “pulsación” previa a la estabilización comienza de lleno a partir de junio de 1933 y se extiende por cinco meses más. La participación del banco en el mercado de divisas se convierte, así, en una actividad cotidiana de la institución, pero sin comprometerse todavía a la compra-venta ilimitada a un precio fijo como había de hacerlo posteriormente.

²⁹ *Ibid.*, libro 8, p. 137, 21 de junio de 1933, acta 470.

³⁰ Entrevista ETD-Miguel Palacios Macedo, agosto de 1980.

Las actas del consejo indican que, durante el periodo “pulsación”, el banco tuvo que luchar contra dos fenómenos. El primero de ellos estuvo relacionado con la depresión estacional de nuestras exportaciones, acontecimiento que secularmente se presentaba en los últimos meses del año. Ello ocasionó que, únicamente durante el mes de agosto, la institución incurriera en una sobreventa de divisas que alcanzó la cifra de 3.5 millones de dólares.³¹ También se hubo de luchar en contra de una corriente especulativa en favor del oro que desestabilizó sus actividades:

Continuó diciendo el señor director general, que en su concepto, la demanda de la divisa norteamericana obedece en buena parte, a la especulación de monedas europeas, con el fin de adquirir oro, por el margen de utilidad —quince puntos más o menos— que deja a los que se dedican a esta actividad, la diferencia entre el valor de paridad del oro hacia nuestro país, que agregada a la producción local, ha contribuido a aumentar el *stock* de metal amarillo. Que esa especulación puede considerarse transitoria, la cual durará hasta que haya mayor abundancia de oro, que venga a nivelar el precio del mercado, con el precio que fija la paridad.³²

Durante el periodo de “auscultación” surgieron, de hecho, dos mercados cambiarios: “el oficial”, gobernado por el banco central, y “el libre”, en el cual se batían en el campo abierto los especuladores, exportadores de capitales y otros más. Tanto el mercado oficial como el no regulado mostraban estrecho paralelismo en sus cotizaciones, y aunque el precio del dólar siempre fue menor en el oficial, pronto la cotización libre lo empezó a seguir muy de cerca.³³

La estabilización definitiva al tipo de 3.60 se decide en el Consejo de Administración a mediados de noviembre de 1933.³⁴ Durante los meses anteriores, el tipo de cambio había mostrado una cotización media de 3.55 aproximadamente, pero se prefirió estabilizar a un nivel cinco puntos mayor con el fin de dejarle al peso un margen de emergencia en previsión de posibles desajustes futuros o de fluctuaciones aleatorias en los mercados cambiarios.³⁵

³¹ Banco de México, “Actas...”, libro 8, p. 177, 30 de agosto de 1933, acta 479.

³² *Ibid.*, libro 9, pp. 15-16, 25 de octubre de 1933, acta 487.

³³ Torres Gaitán, *op. cit.*, p. 188.

³⁴ Banco de México, “Actas...”, libro 9, pp. 25-26, 8 de noviembre de 1933, acta 488.

³⁵ Alberto J. Pani, “La consolidación del sistema monetario nacional”, *El Economista*, 23 de marzo de 1937, p. 293.

No es enteramente casual que la fijación de la paridad se haya decidido en momentos en que nuestro comercio de exportación indicaba ya un claro repunte. Pocos días después se anuncia en el consejo que, por primera vez durante los últimos meses, el banco ha tenido una sobrecompra de divisas en el mercado cambiario. Para esa fecha las expectativas en balanza comercial eran ya definitivamente halagüeñas; el precio de las fibras duras (henequén e ixtle) estaba al alza, lo mismo que el del café. Además, las importantes cosechas de cereales y leguminosas del noroeste del país, estaban a punto de ser exportadas.³⁶

Muchos contemporáneos consideraron que el tipo de paridad elegido resultaba excesivamente alto conforme al nivel relativo de precios de México respecto del de los Estados Unidos. Se arguyó que, quizás, una tasa de 3 por 1 o 3.30 se hubiera ajustado con mayor precisión a las relaciones de intercambio prevalecientes.³⁷ Del Cueto señalaba que, a su juicio, la excesiva devaluación del peso fue consecuencia de la inflacionaria gestión de Alberto J. Pani, planteamiento que Palacios Macedo refuta con energía. Según Palacios, lo único que Pani hizo fue reponer la moneda que había sido retirada durante la administración hacendaría anterior.³⁸ La reforma monetaria de 1931 desmonetizó entre 80 y 100 millones de pesos, mientras que en la “era Pani” se acuñó moneda por una cantidad ligeramente inferior.³⁹ Además, la devaluación cambiaria fue en esa época un fenómeno mundial al cual difícilmente podría haberse sustraído México. La fiebre de desvalorizaciones se inicia en Inglaterra, cuando la libra se desprende del talón oro en septiembre de 1931. A ello le siguen las monedas en la órbita de esa divisa y después las monedas de otras naciones europeas como Francia, Austria y Bélgica. Por fin, la última y más sorprendente depreciación resulta la del dólar norteamericano, en 1934. En total, asienta Gurza, hasta diciembre de ese año, las principales 31 divisas del mundo se devaluaron en un promedio de 47.7%.⁴⁰ Espinoza de los Monteros plantea así el dilema que enfrentaban los financieros mexicanos en 1933:

³⁶ Banco de México, “Actas...”, libro 9, pp. 40-41, 6 de diciembre de 1933, acta 492.

³⁷ Jaime Gurza, “Las funciones monetarias del Banco de México”, México, 1941, mimeo, p. 74.

³⁸ Héctor Hugo del Cueto, *Cuando el peso valía más que el dólar*, México, Impresora Juan Pablos, 1959, pp. 112-115 y 124-127.

³⁹ Entrevista ETD-Miguel Palacios Macedo, agosto de 1980.

⁴⁰ Gurza, *op. cit.*, pp. 68-69 y 71.

...o nos resignábamos a que el peso se depreciara grandemente frente a las monedas extranjeras, o para salvar la antigua equivalencia del peso, aceptábamos que la ruina de las industrias de exportación cundiera y envolviera también al sector de la producción nacional que está dedicado tan sólo a satisfacer las necesidades de nuestro pueblo.⁴¹

¿Qué hacer ante la disyuntiva? ¿Revaluar el peso o dejar que éste siguiera a la divisa norteamericana en su descenso? Las autoridades optaron por esta segunda posibilidad, pues se consideró que una revalorización de la moneda mexicana sería gravemente dañosa para el comercio externo del país. Algunos autores como Bett sugieren que, probablemente, la conservación de la paridad de 3.60 hasta 1938 se debió, en alguna medida, a esa devaluación implícita sufrida por nuestra moneda.⁴² Además, todo ello contribuyó al fortalecimiento de la reserva monetaria.

⁴¹ Antonio Espinosa de los Monteros, "El Banco de México frente a los precios", *Revista de Economía y Estadística*, enero de 1936, pp. 20-21.

⁴² Bett, *op. cit.*, p. 56.

POLÉMICA: LA RESERVA MONETARIA

Desde la reforma de Limantour, en 1905, se planteó la necesidad de que el sistema monetario nacional contara con un depósito circulatorio, por medio del cual se gobernarán tanto los cambios sobre el exterior como el flujo dinerario interno. Dos problemas centrales aquejaron a la reserva monetaria —llamada Fondo Regulador de la Moneda hasta 1931— durante los primeros decenios de este siglo: las fuentes de su integración y el destino señalado a los fondos que constituyeran su acervo. La legislación de Limantour había puntualizado varias fuentes para la alimentación de su saldo, entre las cuales se contaban las sumas indicadas expresamente en el presupuesto federal, las utilidades provenientes del privilegio de acuñación y las ganancias que se pudieran obtener en las actividades cambiarias.¹ Empero, la única aportación que se hizo efectiva fue la contribución inicial de 10 millones por parte del erario, a la que se agregaron posteriormente algunas utilidades provenientes de la acuñación de moneda.²

A pesar de que la ley era muy clara en los objetivos que tendría el llamado fondo regulador, estos fueron abiertamente ignorados cuando se sintió la crisis económica mundial en 1907. Internamente, la recesión golpeó con especial énfasis a los bancos de emisión, que se encontraron con la cartera congelada e imposibilitados, por lo tanto, de cumplir con su función emisora. El gobierno decidió entonces que los recursos del fondo regulador tendrían un fin más feliz si se les canalizaba a superar la situación anterior, con lo cual la reserva nacional quedó inmovilizada al ser comprometida en préstamos de emergencia a las instituciones bancarias. Se pensó en su momento que esos “créditos de desempacho”, como se les llamó, podrían ser fácilmente liquidados cuando la situación económica se normalizara; pero los acontecimientos posteriores se desarrollaron en sentido contrario al esperado. La crisis se sostuvo, aunque no con tanta intensidad, durante los dos años siguientes; y en 1910 el estallido de la Revolución imposibilitó cualquier arreglo de la situación bancaria, con lo cual esos fondos se perdieron irremisiblemente.³

¹ “Ley que establece el régimen monetario de los Estados Unidos Mexicanos”, 25 de marzo de 1905, art. 28, fracciones A-F, en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación monetaria*, t. 1, 1959, pp. 84-85.

² Jaime Gurza, “Las funciones monetarias del Banco de México”, México, 1941, mimeo, p. 163.

³ *Ibid.*, p. 164.

Cuando en 1916 el gobierno constitucionalista funda la Comisión Monetaria en sustitución de la Comisión de Cambios y Moneda de 1905, no se tuvo el cuidado de prohibir que ese acervo pudiera comprometer sus recursos en simples créditos bancarios. Estado de cosas que se perpetuó hasta que la ley monetaria de 1931 terminó con tan viciada práctica. En relación a ello Gurza indica:

A las operaciones de despacho, efectuadas en 1908 y 1909 por la Comisión de Cambios y Moneda, que eran una desviación de los recursos del fondo regulador para otros fines que no eran netamente monetarios, siguieron otros préstamos y muchas operaciones refaccionarias y bancarias que efectuó la Comisión Monetaria, y muchas de las cuales tuvieron un carácter ajeno en la mayoría de los casos, del fin de regularizar la circulación y de cuidar del valor de la moneda, y esas operaciones, tanto las de despacho que se englobaron en la liquidación de los antiguos bancos de emisión hechas por el gobierno, como los préstamos de la comisión monetaria, produjeron grandes pérdidas al erario y constituyen en nuestra historia monetaria, un capítulo desastroso lleno de irregularidades y de confusión, con detalles a veces pintorescos, en aquellos años tan agitados de nuestra vida nacional.⁴

Durante el periodo 1925-1931 el fondo regulador se mantuvo en una situación de parálisis. Su monto, de por sí exiguo, quedó congelado con un crédito de 2.5 millones de pesos que se otorgara a la hacienda pública. La ley monetaria de Montes de Oca en 1931, tuvo el acierto de impedir, al menos de derecho, que la reserva monetaria fuera utilizada para otros fines que no fueran exclusivamente los del control de la circulación y los cambios sobre el exterior. Otra reforma legal de trascendencia fue emprendida por la gestión hacendaria de Pani en marzo de 1933. En el decreto de referencia se incluye una importante disposición, en donde se asentaba que la estimación contable de la porción metálica de la reserva debería ser realizada a su valor comercial corriente.⁵ Ello indicaba que el saldo podría variar no sólo por cambios en su composición física, sino por movimientos en los precios del oro, la plata u otros metales que ahí hubiera confinados.

⁴ *Ibid.*, p. 165.

⁵ "Decreto que modifica la ley monetaria de 25 de julio de 1931", art. 4o, *Diario Oficial*, 22 de marzo de 1933, pp. 10-11.

La explicación anterior es de importancia para situar lo que sucedería en mayo de 1934, cuando el secretario de Hacienda, Marte R. Gómez, solicita que el superávit resultante de una reciente alza en el precio del oro sea transferido al erario para solventar ciertos compromisos presupuestales.⁶ La petición del ministro del ramo alarma un tanto al Consejo de Administración, el cual nombra una comisión integrada por cuatro consejeros: Miguel Palacios Macedo, Daniel Cosío Villegas, Ernesto J. Amezcua y Miguel R. Cárdenas, para que estudie la cuestión del “ajuste oro de la reserva”.

Son los primeros escauceos de una batalla doctrinal que no habría de decidirse, quizás, sino hasta el año de 1941. En ella sobresaldría Palacios Macedo, que también fue protagonista central en la discusión sobre el “ajuste oro de la reserva”. Dos posiciones antitéticas se enfrentaban por primera vez; una de ellas, la tradicionalista o clásica, tendría su baluarte en el Consejo de Administración del Banco de México. Para los representantes de dicha posición ortodoxa, la utilización de los recursos de la reserva con fines presupuestales era un desajuste económico que debería atajarse e impedirse.

Algunos días después, ante la necesidad de no apresurarse en decisión de tan delicado trámite, el consejo decide enviar una embajada integrada por dos de sus miembros, los consejeros Cosío Villegas y Cárdenas, y por el director de la institución Agustín Rodríguez, al objeto de comentar el asunto con el secretario Gómez. Este último, cuando la comisión le rogó que “se sirviera exponer en forma oficial” las razones de esa solicitud respondió: “...que consideraba que oficialmente no tenía mayores explicaciones que dar a su comunicación..., y que el consejo podía resolverla con entera libertad”.⁷

Lo que sucedió días adelante demostraría, sin embargo, que no era tanta la libertad con la cual el consejo podía proceder. Como era de esperarse, la posición de compromiso en que el ingeniero Gómez coloca al consejo desata una acalorada polémica. En el bando de los consejeros que se negaban a la transferencia del ajuste de la reserva sobresalieron Miguel Palacios Macedo y Daniel Cosío Villegas. Ambos, en sendos memorandos, señalaron las causas de su negativa a la solicitud de marras. El bando que se oponía a la solicitud alegaba que esa operación, en primer lugar, entraba en contradicción con

⁶ Banco de México, “Actas del Consejo de Administración”, libro 9, pp. 130-131, 16 de mayo de 1934, acta 516.

⁷ *Ibid.*, libro 9, p. 137, 24 de mayo de 1934, acta 518.

los objetivos que explícitamente la ley le asignaba al depósito monetario del país: “La reserva monetaria se destinará íntegramente a sostener el valor de la moneda nacional, regulando su circulación y los cambios sobre el exterior, y a garantizar la emisión de billetes que el Banco de México haga...”⁸

Y también aparecía en conflicto con el precepto ya citado, en donde se especificaban los procedimientos por los que debería calcularse el caudal de la reserva.

En contraposición, el secretario de Hacienda esgrimía argumentos de carácter tributario, ya que el “ajuste oro” sería una “compensación de impuestos sobre la exportación de oro no percibidos por el gobierno federal”:

...asimismo se da como fundamento que para impedir la emigración del oro, en diversas ocasiones la Secretaría de Hacienda ha exonerado de impuestos las compras hechas por el Banco de México, primero en oro de alhajas, hoy en oro de placeres. Como no hay ninguna disposición legal por la cual el gobierno federal haya afectado a la reserva monetaria los impuestos de producción, en los términos del inciso F del artículo catorce de la Ley Constitutiva del Banco de México, es claro que el mismo gobierno no ha perdido su derecho para disponer de los impuestos correspondientes, que sólo ha pospuesto el cobro, total o parcial, y que por razones de conveniencia general ha preferido dejar el importe de los repetidos impuestos como formando parte de la reserva para no separarlos sino previa comprobación de que la reserva no sufriera quebranto, como ocurre precisamente hoy, en que se pide una revaloración a tres mil setecientos sesenta y cinco pesos, después de que por mucho tiempo se ha estabilizado el precio del oro en tres mil novecientos noventa pesos por kilo.⁹

A la discusión de la propuesta de la Secretaría de Hacienda sigue la votación, en la cual cuatro consejeros votan por la negativa y sólo tres se manifiestan a favor de la solicitud. Ello, no obstante, no arredra al secretario Marte R. Gómez quien, haciendo honor a su belicoso nombre, presiona por todos los conductos para que esa decisión sea revocada y con ese fin se convoca, sólo un día después de la votación original, una sesión extraordinaria. En ésta únicamente un voto se opone al asunto en discusión: el del consejero Cosío Villegas. El licenciado Palacios Macedo optó por no concurrir a la asamblea,

⁸ “Decreto que modifica...”, *op. cit.*, art. 3o., p. 11.

⁹ Banco de México, “Actas...”, libro 9, p. 140, 25 de mayo de 1934, acta 519.

arguyendo ser ociosa su presencia en ella, en virtud de que ese órgano ya conocía su posición sobre el particular. Al efecto Palacios envía a la junta siguiente una carta al consejo, documento que captura todas las facetas del debate:

Se dio lectura a la carta que con esta fecha dirige el señor consejero licenciado Palacios Macedo, al suscrito secretario que dice:

México, D. F., a treinta de mayo de mil novecientos treinta y cuatro. Señor licenciado Mario Guasp, secretario del Consejo de Administración del Banco de México, S. A. Ciudad.- Muy estimado señor licenciado y fino amigo: Me permito acompañar a usted el memorándum en que he resumido las consideraciones que me obligaron a votar en contra de la aplicación, en favor del gobierno federal, de la diferencia entre el valor de inventario y el que según las cotizaciones más recientes tiene el oro en barras y amonedado que pertenece a la reserva monetaria.

Muy atentamente ruego a usted que, si los razonamientos expuestos en ese memorándum concuerdan con los que de palabra aduje, para fundar mi voto, en la sesión en que se discutió el asunto, se sirva insertar el mismo documento en el acta respectiva, y hacer constar tal circunstancia al pie de la copia simple que también acompañe, rubricando cada una de las hojas de que se compone, y devolviéndola lo más pronto posible.

Por estimar que la cuestión quedó para mí agotada con el voto negativo que muy a mi pesar, hube de dar en dicha sesión, no me creí obligado a concurrir a la extraordinaria que se convocó para el día siguiente, con el objeto de reconsiderar el acuerdo tomado en la anterior. Habría tenido la pena de insistir en mis argumentos de la víspera, cuando el problema, en lo que a los consejeros electos por las acciones de la serie "B" concierne, no era ya el mismo, con el resultado, inconveniente para todos, de hacer más escabroso el nuevo debate y de dificultar tal vez la inevitable solución a que el consejo llegó.

El cargo de consejero electo por las acciones de la serie "B" tiene un carácter rigurosamente consultivo en todo lo que atañe a los intereses del gobierno federal que el banco maneja, y cuando como en el caso, la Secretaría de Hacienda insiste primero en que los consejeros emitan su parecer libremente y después objeta la resolución tomada por ellos, expresando su deseo de que la reconsideren, ese cargo obliga a quien lo desempeña tanto a ser franco y leal en la opinión que de él se pide, como a considerar que no le toca tratar en ninguna forma de que tal opinión prevalezca.

Debo añadir, para que mi posición en este penoso asunto sea todavía más clara, que aun cuando no he logrado leer la comunicación enviada por el señor secretario de Hacienda, acerca de las resoluciones que el consejo tomó en su sesión del día veinticuatro, nada de lo que por algunos señores consejeros sé sobre su tono y contenido puede decidirme a retirar o corregir ninguna de las apreciaciones expuestas por mí en la sesión aludida, y reiteradas por vía de resumen, en el adjunto memorándum. De no ser así, me habría apresurado a rectificar las que con dicha comunicación hubieran resultado inválidas.

Soy el primero en deplorar que el señor secretario de Hacienda haya llegado a suponer que en el debate de que vengo ocupándome, más que cuestiones de principio, se ventilaron mis sentimientos contra su persona. Ignoro qué antecedentes justifiquen a sus ojos, imputación tan severa como inesperada, y aguardo que se me señalen los que a mí puedan referirse, para rectificarlos enfáticamente. Por otra parte, el señor ingeniero Gómez, sabe que las ideas sobre política monetaria expuestas en el memorándum anexo, son convicciones cuyo arraigo en mí data de mucho antes de que él se hiciera cargo de la Secretaría de Hacienda. Es más, siempre me incliné a creer que él compartía del todo dichas ideas, por habérmelo manifestado así desde el primer día en que tuve el gusto de conversar con él sobre los problemas del Banco de México, allá por mediados de octubre del año último. Pero, mientras tengo ocasión de hacer esas necesarias aclaraciones personalmente, prefiero pensar que la hipótesis equivocada en que el señor secretario de Hacienda se fijó para explicarse lo ocurrido, se debe más bien, a que no dispuso de tiempo para analizar los hechos completos y leer con atención el texto de los acuerdos tomados por el consejo, pues de hacerlo, habría visto que lejos de obstruccionar su política financiera, tales acuerdos tendían precisamente a facilitarla, conservándole el apoyo indispensable de una reserva monetaria intacta y cada vez más sólida.

Ruego a usted que me haga el favor de dar lectura a la presente carta en la próxima sesión del consejo, y con autorización de éste insertarla en el acta de la misma.

También me permito suplicarle que, si alguna consideración o circunstancia le impide insertar el memorándum anexo en el acta de la sesión celebrada el día veinticuatro, tenga la bondad de dar cuenta con él al consejo, después de que conozca el texto de esta carta, para el efecto de que conste íntegro su contenido en el acta de la sesión correspondiente.

Sin otro particular, y saludándolo atentamente, me complazco en repetirme de usted amigo afectísimo y seguro servidor, M. Palacios.

El propio señor consejero licenciado Palacios Macedo, leyó igualmente, el memorándum, también de esta fecha, a que se refiere la preinserta carta, habiéndose acordado que la misma se inserte en esta acta y el documento a que alude quede como apéndice de la misma expidiéndosele al señor licenciado Palacios Macedo, la constancia que solicita.¹⁰

Sería un error, sin embargo, considerar al debate anterior como el epílogo de los problemas de la reserva monetaria. Casi un año después, en abril de 1935, ésta sería retirada nuevamente al Banco de México y de ahí surgiría el Fideicomiso de la Reserva Monetaria, institución que desataría nuevamente la controversia y que se mantendría en vigencia hasta agosto de 1936. No es sino hasta la fecha anterior, con la promulgación de otra Ley Orgánica para el Banco de México, que se consolida definitivamente la noción de que la reserva monetaria debe ser patrimonio permanente del banco central. Empero, todavía en diciembre de 1938, se realizaría un nuevo ajuste oro sobre el saldo de ese acervo que se trasladaría a la cuenta del gobierno con el objeto de reducir su adeudo con el banco central.

¹⁰ *Ibid.*, libro 9, pp. 141-143, 30 de mayo de 1934, acta 520.

6. EL FRENTE BANCARIO

ACIERTO INSUFICIENTE

A diferencia de otras funciones de instituto central, el atributo de banquero de bancos sólo fue parcialmente arrebatado al banco por la reforma monetaria de 1931. Las disposiciones de esa ley establecían que las actividades de redescuento, cuando implicaran emisión de billetes, serían función exclusiva de la Junta Central Bancaria, pero se conservaba en manos del banco la gestión de esa operación cuando ésta se realizara a cambio de moneda metálica. Otra instancia de escamoteo correspondió al manejo de las reservas legales sobre los depósitos de los bancos comerciales.

La ley era muy clara en que, al igual que en la emisión, la administración de esas reservas, así como la fijación de las tasas de encaje, serían responsabilidades exclusivas de la junta central. En cuanto a la custodia de los depósitos legales, estos serían conservados, en un 66%, en una caja común que designaría y supervisaría la junta y el 33 restante quedaría “en poder y a disposición del banco o institución bancaria respectiva”.¹ La apertura de la Caja Común de Reserva, así como quizás el traslado de los fondos, implicó problemas considerables tanto para la junta central como para el Banco de México. Para esta caja la junta tomó al Banco de México en arrendamiento una de las bóvedas del edificio de 5 de mayo, pero el contrato no se firmó sino hasta finales de agosto de 1931, lo que indica que esta organización fue de vida mucho más efímera que la de la propia ley monetaria que le dio origen.²

¹ *Nueva ley monetaria y disposiciones complementarias*, México, Ed. Cultura, agosto de 1931, arts. 6o., 9o. y 10o. transitorios.

² Banco de México, “Actas del Consejo de Administración”, libro 6, pp. 59-60 y 63-64, 5, 12 y 19 de agosto de 1931, actas 365, 366 y 367.

El banco conservaba todos los demás poderes pertinentes a su función de banco de bancos, a los cuales, sin embargo, habría que agregar una reforma muy significativa: la implantación de un régimen transitorio de redescuento para el que eran elegibles todos los bancos del país, fueran o no asociados al Banco de México.³ Ésa fue la única disposición de la ley monetaria de 1931 congruente con la situación de recesión económica que vivía el país por aquella época. La exposición de motivos señalaba:

Si la necesidad de crédito, tan apremiante ahora, no puede satisfacerse con los elementos que proporciona la existencia inelástica de moneda de plata, los bancos podrán, si cumplen con su deber de servir adecuadamente los intereses del público, conceder nuevos créditos en condiciones satisfactorias de garantía y de inversión, utilizando al efecto las facilidades del redescuento...⁴

No obstante, esta solución parece haber sido de resultados muy modestos. La cuenta de redescuentos correspondiente al balance de diciembre de 1931 indica un valor de sólo 1 097 000 pesos;⁵ mientras que los préstamos simples y sobre prenda y los descuentos para todo el sistema bancario fueron en la misma fecha de 51.7 millones de pesos.⁶

Las crónicas de la época abundan en alusiones sobre la forma en que la crisis golpeó las instituciones bancarias. El crédito, importante componente de la oferta monetaria, experimentó una notable contracción paralela a la deflación del acervo circulante metálico. En el **cuadro 11** se indica que las obligaciones a la vista se redujeron, en el lapso de un año, en más del 35%. Aun en las actas del consejo del Banco de México se encuentra noticia de la crisis crediticia. Durante el mes de agosto, y a raíz de una petición para que el banco refaccionase a la industria algodonera, se apuntó: "...que la asstringencia absoluta en el mercado del crédito entorpece o paraliza la producción y estorba la rehabilitación de nuestra economía y por ende de nuestra moneda."⁷

³ "Ley que reforma la constitutiva del Banco de México" (25 de julio de 1931), art. 2o. transitorio, en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre el Banco de México*, México, 1958, p. 148.

⁴ *Nueva ley monetaria...*, *op. cit.*, "Exposición de motivos", párr. 35, p. 20.

⁵ Banco de México, Depto. de Auditoría, "Libro de balances mensuales", núm. archivo 238, folio 154.

⁶ Comisión Nacional Bancaria, *Boletín Estadístico*, núm. 25, diciembre de 1931, p. 5.

⁷ Virgil M. Bett, *Central Banking in Mexico*, Ann Arbor, University of Michigan, 1957, p. 55.

CUADRO 11
BALANCE CONSOLIDADO DEL SISTEMA BANCARIO
AL 31 DE DICIEMBRE DE 1929, 1930 Y 1931
(millones de pesos)

Concepto	31 de diciembre 1929	31 de diciembre 1930	31 de diciembre 1931
Recursos			
Disponibilidades	174.8	139.4	100.3
Créditos a corto plazo	155.7	181.0	108.5
Créditos a largo plazo	47.5	49.2	53.7
Deudores diversos	106.2	95.2	121.6
Inversiones, muebles e inmuebles	70.9	70.0	51.7
TOTAL	554.6	534.8	435.8
Obligaciones			
Billetes en circulación	2.2	1.2	1.1
Obligaciones a la vista	229.1	232.0	150.4
Obligaciones a plazo	62.7	78.5	64.2
Cuentas antiguas	36.2	20.4	18.9
Otras cuentas	224.4	202.8	201.1
TOTAL	554.6	534.8	435.8

Fuente: Ernest Moore, *Evolución de las instituciones financieras en México*, México, Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, 1963, p. 58.

Según Virgil Bett, el punto de turbulencia en la recesión bancaria se alcanza a mediados del año, cuando quiebra una institución de sólido prestigio en la ciudad de México.⁸ El pánico de los depositantes inunda el sistema todo, lo que origina que se retiren cuantiosos fondos de los demás bancos de la ciudad.⁹ La Comisión Nacional Bancaria apunta que los depósitos a la vista y a plazo no mayor de 30 días del sistema bancario total, disminuyeron de 143 millones en junio, a 90 millones en octubre de 1931 (véase cuadro 12). La propia legislación también cumplió su parte en el proceso. Indica el informe anual del banco que: “La Ley Monetaria que se expidió en julio

⁸ Banco de México, “Actas...”, libro 6, pp. 55-56, 12 de agosto de 1931, acta 366.

⁹ O. Ernest Moore, *Evolución de las instituciones financieras en México*, México, Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, 1963, p. 62.

de 1931 dando poder liberatorio a la moneda de plata nacional determinó que entre el público surgieran perplejidades y que se despertase el espíritu conservador de los depositantes de dinero en bancos”.¹⁰

CUADRO 12
BALANCE CONCENTRADO DEL SISTEMA BANCARIO A JUNIO,
SEPTIEMBRE Y DICIEMBRE DE 1931
(miles de pesos)

Concepto	Junio	Septiembre	Diciembre
Préstamos y descuentos	118,931	89,692	65,888
Caja	77,598	43,406	46,222
Depósitos a la vista y a plazo no mayor de 30 días	142,959	95,201	95,157
Cuentas corrientes	10,809	7,066	6,892

Fuente: Comisión Nacional Bancaria, *Boletín Estadístico*, núm. 25, diciembre de 1931, pp. 1-2.

Ante la situación de angustia, algunas casas bancarias recurrieron al auxilio del Banco de México. Después de todo ésta fue una conveniente “prueba de fuego” para ejercitar su capacidad de prestamista de última instancia. El salvamento más impresionante resultó, sin duda, el del Banco Nacional de México:

A continuación, el señor director general Mascareñas puso en conocimiento del consejo que con motivo de las serias dificultades por las que ha venido atravesando en estos últimos días el Banco Nacional de México, hubo necesidad de acudir en su auxilio lo más rápida y eficazmente posible, a cuyo efecto se le redescontaron documentos a cargo de su clientela, como sigue: cuatro millones novecientos treinta y un mil cuatrocientos treinta y ocho pesos cincuenta y nueve centavos de su matriz y sucursales en esta capital, y un millón seiscientos sesenta y seis mil ciento dieciocho pesos ochenta y cuatro centavos de sus sucursales foráneas, o sea, un total de seis millones quinientos noventa y siete mil quinientos cincuenta y cinco pesos cuarenta y tres centavos; haciendo notar que dicho redescuento está dentro del límite legal, así como que, por lo que

¹⁰ Banco de México, *Séptima asamblea general extraordinaria de accionistas, octava general ordinaria, novena y décima asambleas generales extraordinarias*, México, Ed. Cultura, 1932, p. 39.

se refiere a las sucursales foráneas, se dejó un margen razonable para el caso de que se hubieran hecho abonos a cuenta de algunos de los documentos que se tomaron de dichas sucursales.¹¹

Las actas del consejo consignan al menos otros tres rescates de bancos en situación de alarma. El Banco de Nuevo León solicitó un redescuento de emergencia por 150 mil pesos, argumentando que “la extracción sufrida en sus depósitos” podría colocarlo en posición de no poder “afrontar compromisos”. Al contrario de la anterior, la petición del Banco Refaccionario de Yucatán no pudo ser atendida. El gerente de la sucursal del banco en Mérida, estimó que las garantías ofrecidas por esa empresa no eran lo suficientemente confiables. El Banco Refaccionario de Occidente demandó el respaldo del de México, a través de una recomendación del entonces ya influyente general Abelardo Rodríguez. La petición original fue por un préstamo de 125 mil pesos con garantía de su cartera, del cual el banco sólo concedió un 80 %.¹²

Otra distinción obtenida por el banco durante el periodo de vigencia de la llamada ley Calles, fue un notable aumento en la asociación. El registro de instituciones asociadas, correspondiente al año de 1931, indica un aumento de ocho instituciones en relación a las cinco con que ya se contaba en el ejercicio anterior. Con ello el número se incrementó a trece, recordando que una de ellas, el Banco de Sonora, había quebrado ese año. Los nuevos asociados fueron: Banco Azucarero, S.A.; Banco Industrial de Transportes, S.A.; Banco Mercantil y Agrícola, S.A.; Banco Occidental de México, S.A.; Banco Refaccionario de Occidente, S.A.; Cía. Almacenadora de Azúcar, S.A.; Cía. Almacenadora y Realizadora de Azúcar y Alcohol El Dorado, S.A.; Crédito Industrial de Monterrey, S.A.; Granada, S.A.¹³

Martínez Ostos se inclina a considerar el auge en la asociación como un producto de la suspensión en las actividades comerciales del Banco de México.¹⁴ En efecto, aunque esa reforma no se señaló *de jure* en el texto mismo de la legislación, su implantación práctica fue un hecho consumado. El artículo

¹¹ Banco de México, “Actas...”, libro 6, pp. 50-51, 5 de agosto de 1931, acta 365.

¹² *Ibid.*, libro 6, pp. 95, 98 y 66-68, 28 de octubre de 1931, 4 de noviembre de 1931 y 26 de agosto de 1931, actas 378, 379 y 368.

¹³ Banco de México, *Decimaprimer a asamblea general ordinaria de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1932, p. 9.

¹⁴ Raúl Martínez Ostos, “El Banco de México”, en M.H. de Kock, *Banca central México*, FCE, 2a. reimp., 1977, apéndice 1, p. 397.

21 de la ley constitutiva, precepto que consagraba la función de banca comercial, no fue tocado por su ordenamiento reformativo de julio de 1931. Sin embargo, la exposición de motivos de la ley Calles hacía por lo menos tres menciones a ese hecho, una de ellas puntualizaba lo siguiente: “Con el cambio monetario que el proyecto prevé, el banco tendrá que abandonar sus trabajos de banco ordinario para dedicarse preferentemente, a sus trabajos de banco central...”¹⁵

La medida para suspender toda operación de naturaleza comercial se aprueba en el seno del consejo el 27 de julio. En dicha sesión se explicó claramente que el banco en el futuro dejaría de otorgar préstamos y descuentos al público. Con ese propósito se formuló una regla para manejar las operaciones en trámite que se expresó, más o menos, en los siguientes términos: Si las operaciones en cuestión han quedado ya formalizadas, que se continúen hasta su culminación, pero si están aún pendientes, “que se proceda a su anulación”.¹⁶

¹⁵ *Nueva ley monetaria...*, *op. cit.*, “Exposición de motivos”, párrs. 24, 32, 33 y 36, pp. 14-15, 19-20 y 22.

¹⁶ Banco de México, “Actas...”, libro 6, pp. 45 y 47-48, 27 de julio de 1931, acta 364.

LA RECONSTRUCCIÓN BANCARIA

Apunta su promotor, que el programa hacendario del bienio 1932-1933 fue, en gran medida, una continuación —hechos los ajustes pertinentes del de 1924-1926. El primero de ellos contempló como objetivo principal la reorganización y el desarrollo del sistema bancario de la nación. Puntos salientes de ese plan fueron la Convención Bancaria de 1924 y la propia fundación del Banco de México al año siguiente. Siete años después la tarea de reconstrucción financiera difícilmente había avanzado un ápice. Según Pani, este proyecto, al igual que el de la reforma fiscal, se dejó “en punible abandono” y durmiendo el sueño de los justos desde el año de 1927.¹

Llamado: había que reemprender la estructuración del organismo financiero nacional. Parte importante del plan era dotarlo de un eje o corazón, lo que significaba transformar definitivamente al Banco de México en instituto central. Mas ésta no fue la única tarea; otros objetivos de urgencia eran: 1) la promulgación de una legislación bancaria moderna y congruente con la realidad financiera presente y futura del país; 2) la fundación y promoción del número de instituciones bancarias que demandaban las fuerzas productivas de la República. Existían razones de peso tanto en el orden actual como futuro para reformular el encuadre legal que regulara el ámbito bancario. Se integró una comisión formada por Eduardo Suárez, Manuel Gómez Morin y Miguel Palacios Macedo para que redactara las nuevas leyes bancarias. Por inspiración de Palacios Macedo se decidió formular dos estatutos separados, uno que regulara las instituciones bancarias y el otro para las operaciones y títulos de crédito:² La Ley de Instituciones de Crédito de 1932 fue elaborada en su mayor parte por Gómez Morin y examinada por algunos banqueros importantes de la confianza de Pani, entre los que estuvo Agustín Legorreta. El Ordenamiento de Títulos y Operaciones de Crédito fue diseñado por la comisión referida y contó con la colaboración de Pablo Macedo, quien contribuyó con el capítulo sobre fideicomiso.³

La legislación sobre las instituciones contenía una reforma central; la modificación del esquema de especialización establecido por la ley respectiva

¹ Alberto J. Pani, *El problema supremo de México*, México, Imprenta de Manuel Casas, 1955, pp. 31 y 49.

² Eduardo Suárez, *Comentarios y recuerdos (1926-1946)*, México, Porrúa, 1976, pp. 54-55.

³ “Ley general de instituciones de crédito” y “Ley general de títulos y operaciones de crédito”, en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *La crisis económica en México y la nueva legislación sobre la moneda y el crédito*, vol. I, México, Ed. Cultura, 1933.

de 1926. Ese ordenamiento señalaba únicamente seis posibles giros para las instituciones de crédito: 1) depósito y descuento; 2) refaccionario; 3) hipotecario; 4) fideicomiso; 5) ahorro, y 6) almacenes generales de depósito; diferenciación que históricamente había resultado meramente nominal, ya que en la práctica nunca se logró sostener especialización tan rigurosa. La exposición de motivos de la ley de 1932 acusaba elocuentemente que:

Por este desajuste fundamental entre la procedencia de los recursos bancarios y las formas de inversión se han establecido firmemente en nuestro medio prácticas bancarias extraordinariamente defectuosas que, ni ofrecen para el depositante, ni para los bancos, la debida seguridad... En realidad, la inmensa mayoría de las operaciones de crédito revestidas de la forma de descuentos o de préstamos mercantiles a 90 días son préstamos a largo plazo, que a menudo no responden siquiera a una inversión mercantil y que acaban por originar un estado de inseguridad bancaria y una final inmovilización considerable de los recursos de los bancos.⁴

La solución propuesta por la ley resultó marcadamente realista, suspendiendo toda clasificación con base en especialidades y permitiendo que cualquier banco realizara todas las operaciones, siempre y cuando se respetara la norma que vinculaba las operaciones activas y las pasivas en función de sus plazos y de su naturaleza.

La ley de instituciones de crédito contenía otras novedades de trascendencia. En el caso de los organismos de crédito no bancarios, hacía una discriminación en favor de aquellos típicos de un sistema financiero moderno y en detrimento de los considerados como anticuados. El ordenamiento contemplaba cinco tipos de organizaciones auxiliares de crédito y a ellas dedicaba una extensa regulación: almacenes generales de depósito, cámaras de compensación, bolsas de valores, sociedades financieras y uniones o asociaciones de crédito.⁵ Empero, quizás más importante resultó la elaboración de nuevas normas de vigilancia y supervisión para el sistema bancario, lo que implicó modificar y ampliar el estatuto de la Comisión Nacional Bancaria. Con ese fin, la ley incorporó, como parte importante de su texto, todo un capítulo de nuevas disposiciones sobre la quiebra y liquidación de

⁴ *Ibid.*, pp. 106-107.

⁵ *Ibid.*, p. 102.

las empresas bancarias. La crisis económica y las quiebras bancarias dejaron una secuela de desastres entre el público y, de paso, pusieron de manifiesto “la inadaptación del sistema ordinario de quiebras” al caso especial de las empresas de crédito. Ello convenció a las autoridades de la necesidad de una nueva reglamentación en esta materia. En cuanto a la Comisión Nacional Bancaria, se alegó que ésta no tenía los poderes para cumplir eficientemente con sus funciones de regulación del sistema bancario. Según la nueva ley, este organismo debería ser capaz no sólo de diagnosticar el desastre próximo y los malos manejos de una casa bancaria, sino hasta de prevenir su eventual quiebra.⁶

Sin embargo, la gran innovación provino de la Ley de Títulos y Operacionales de Crédito. En ella se planteó una nueva doctrina que no sólo cambiaba la naturaleza jurídica de los títulos, sino que ampliaba extensamente sus horizontes económicos. Esta ley consagra, desde el punto de vista del derecho, la autonomía de los títulos de crédito, “nota esencial” por cuya virtud cada uno de los sucesivos tenedores tienen un derecho propio independiente de los tenedores anteriores.⁷ Las implicaciones económicas de lo anterior eran enormes:

...el crédito no seguirá restringido sólo a los casos en que pueda existir una garantía material, ni será menester que a falta de ésta, deba ser extendido sobre la base de una mera responsabilidad personal corriéndose en ambos casos, los riesgos ciertos de inmovilizar los recursos bancarios, de sustraer de la circulación o del aprovechamiento útil los bienes que sirvan de garantía y de limitar el campo de acción del crédito. Las operaciones de crédito podrán ahora insertarse en el curso mismo del proceso de producción, cualquiera que sea su etapa, sin paralizarlo ni impedirlo y teniendo, como base esencial, la garantía viva consistente en el resultado de la producción, y no la garantía muerta de bienes inmovilizados y sustraídos por ello mismo del proceso productivo.⁸

En el pasado, el crédito en la República se había desarrollado “a costillas” de sólo dos operaciones: el descuento y el préstamo. La nueva ley para ensanchar

⁶ Octavio A. Hernández, *Derecho bancario mexicano*, t. I, México, Ediciones de la Asociación Mexicana de Investigaciones Administrativas, 1956, p. 171.

⁷ Felipe de J. Tena, *Derecho mercantil mexicano*, México, Ed. Porrúa, 9a. ed., 1978, pp. 327-328.

⁸ “Exposición de motivos de la ley general de títulos y operaciones de crédito”, en Secretaría de Hacienda..., *La crisis...*, *op. cit.*, pp. 274-275.

tan pobre esquema daba amplia latitud a la difusión de otros títulos y operaciones, entre los que sobresalían los bonos de caja, los certificados de depósito y los bonos de prenda de los almacenes de depósito, los bonos y cédulas hipotecarias, y las obligaciones de las sociedades financieras. Todo lo anterior constituye un antecedente importante del control cualitativo del crédito en este país. Cabe citar de nueva cuenta la exposición de motivos de la ley discutida:

Así, por ejemplo, una preferencia para el redescuento de letras de cambio sobre el redescuento de bonos de prenda, mostrará una evidente tendencia de favorecimiento al desarrollo del crédito mercantil, es decir a la más rápida distribución de los productos y a la mayor acumulación de ellos en manos del comerciante, mientras que una preferencia por el redescuento de bonos de prenda, señalará una orientación de favor para el crédito de producción...⁹

El segundo escalón del plan era la transformación del Banco de México en órgano central. Esta metamorfosis tuvo varias facetas, algunas de las cuales, como su reorganización administrativa o la liquidación del portafolio comercial, ya fueron expuestas en otras partes del libro. Pero como dice Pani:

Saneada la cartera, había que librar al Banco de México. S.A., de posibles ocasiones de reincidencia. La derogación completa de los preceptos de su Ley Constitutiva que lo facultaban para operar directamente con el público, al impedir que tales ocasiones pudieran presentarse en lo futuro, despojó al banco de su papel absurdo de privilegiado competidor de los bancos privados...¹⁰

La importante medida debería complementarse con la membresía en el banco central de todos los bancos comerciales. Juzgando los legisladores que la cláusula de la asociación potestativa no tenía ya razón de ser, se decide que la suscripción de las instituciones bancarias sea desde ese momento de carácter compulsivo. Parece raro que esta disposición no se incorporara desde un principio en la reforma a la ley orgánica de abril de 1932 y que se aguardara hasta mayo de ese año para expedirse en un decreto reformativo del estatuto

⁹ *Ibid.*, pp. 275-276.

¹⁰ Pani, *op. cit.*, p. 57.

anterior.¹¹ Quizás, en ello mediaron razones de índole política o jurídica. Hay que recordar que la nueva gestión hacendaria se inicia en un ambiente de anomia política, cuando el gobierno de Pascual Ortiz Rubio zozobraba irremisiblemente. En esas circunstancias, tal vez no se consideró oportuna la promulgación de una medida abiertamente obligatoria. No obstante, es también posible que se hubiera deseado coordinar el decreto de la asociación forzosa con la promulgación de la nueva Ley de Instituciones de Crédito que se expidió a un mes escaso del anterior precepto.

La Ley de Instituciones de Crédito puntualizó que, a partir de su promulgación, las empresas bancarias del país que recibieran depósitos a la vista o a plazo menor de 30 días tomarían el término de un mes para suscribir su membresía al Banco de México. Para el resto de las instituciones la asociación permanecía potestativa, pero la administración de Pani realizó múltiples esfuerzos para su suscripción al banco central.¹² Lo anterior explica el auge en la asociación observado ese año de 1932. Los informes del Banco de México registran para el ejercicio citado un incremento de 49 instituciones asociadas, llegando este rubro a un total de 62.¹³ Lo anterior incide necesariamente en el monto del capital exhibido del Banco de México, ya que por ley las casas bancarias requieren, para asociarse, de acciones de la serie B “por una cantidad no menor del seis por ciento” de su capital y reservas.¹⁴ En efecto, el total de las acciones en poder de las instituciones asociadas creció, de un valor de 5.4 millones de pesos en diciembre de 1931, a una cifra de 23.3 millones en febrero de 1933.¹⁵

El decreto que ordenó la asociación obligatoria contenía otras disposiciones que en su momento resultaron indispensables para asegurar la reorganización del sistema financiero de la nación. Éstas fueron las normas para la regulación de las instituciones bancarias extranjeras que operaban en México. El decreto afirmaba que las sucursales de bancos extranjeros sólo podrían realizar operaciones de depósito y descuento, y que, además, sus transacciones activas

¹¹ “Ley complementaria de la que reformó la constitutiva del Banco de México” (19 de mayo de 1932), en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre el Banco de México*, 1958, pp. 169-172.

¹² “Ley general de instituciones de crédito”, en *La crisis económica en México...*, op. cit., art. 38, p. 144.

¹³ Banco de México, *Décima y decimoprimer a asamblea general ordinaria de accionistas*, 1932 y 1933, México, Ed. Cultura, pp. 9 y 11.

¹⁴ “Ley que reforma la constitutiva del Banco de México” (12 de abril de 1932), art. 14, en Secretaría de Hacienda..., *Legislación sobre el Banco...*, op. cit., p. 160.

¹⁵ Banco de México, *Décima y decimoprimer a...*, op. cit., pp. 55-56 y 34.

deberían ser ejecutadas con “personas e instituciones domiciliadas en la República o con negocios en ella”. El ordenamiento concluía con una serie de reglas sobre la forma en que los bancos foráneos constituirían y mantendrían su capital y sus depósitos.

Después de muchos años de operar desreguladas, las anteriores normas resultaron excesivamente estrechas y restrictivas para muchas instituciones. El Banco de Montreal, por ejemplo, que había operado con respetable éxito durante muchos años, decidió retirarse antes que someterse a la nueva reglamentación. De 1932 a 1934, el número de bancos extranjeros que actuaban en el país se redujo en un 50%, pasando de ser seis a sólo tres casas.¹⁶

El último eslabón para cerrar el círculo fue la consagración de una nueva actividad para el Banco de México: la función de cámara de compensaciones. Este atributo que había sido ignorado por la primera ley orgánica se incluyó por fin en la reforma del año 1932. La legislación apuntaba que dicho servicio sería administrado por el banco en la capital de la República y en todas aquellas ciudades donde éste tuviera sucursales. La Ley de Instituciones de Crédito que se promulgaría meses después cubría las lagunas dejadas por la carta del banco al permitir y regular la formación privada de cámaras de compensación en las plazas donde el banco central no tuviera sucursal. Las estadísticas señalan que, para 1940, ya existían en la República cinco cámaras de compensación privadas, mientras que en el año de 1932 sólo existía una de tales instituciones.¹⁷

Con la transformación del Banco de México en instituto central y con la actualización de la legislación bancaria, el terreno quedó finalmente abonado para el desenvolvimiento financiero del país. Las cifras de la Comisión Nacional Bancaria confirman ese desarrollo (véase cuadro 13). Tanto los créditos como los depósitos del sistema bancario global se dispararon exponencialmente. De 1932, por ejemplo, periodo de máxima recesión, hasta 1935, las obligaciones a la vista se incrementaron en más de 100%. En forma semejante al crecimiento del sector financiero evolucionaron las actividades relacionadas con la función de banquero de bancos del instituto central. El cuadro 14 asienta que el monto del redescuento se superó en más de tres

¹⁶ O. Ernest Moore, *Evolución de las instituciones financieras en México*, México, Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, 1963, p. 122.

¹⁷ *Ibid.*, p. 123.

cuartas partes en un lapso de tres años. Es probable que en este auge haya tenido influencia una disposición del mes de febrero de 1933 que ampliaba sensiblemente esa operación.¹⁸ Dos fueron las innovaciones introducidas; en primer término se duplicó el plazo de vencimiento de los efectos susceptibles de redescuento. La legislación anterior prohibía el redescuento de documentos con vencimiento mayor de 90 días, mientras que en el nuevo ordenamiento el plazo se ampliaba a 180 días. Además, el precepto citado permitiría ahora el redescuento de créditos de habilitación o avío, siendo que, previamente, la única actividad que gozaba de esta operación era la de giro “genuinamente comercial”. Según Palacios Macedo, esa medida fue adoptada por Pani a propuesta suya y perseguía un fin doble; por un lado, promover y darle flexibilidad al redescuento y, por otro, lograr una mayor emisión de billetes.¹⁹ Hay que recordar que en esa época, paralelamente a la reconstrucción bancaria, se estaba librando “la batalla de la emisión”. El billete requería de un mayor caudal de redescuento para su exclaustación y su mantenimiento en circulación requería de la estabilización del cambio. Resultaba imperativo grabar en la mente del público la idea de la convertibilidad fija y permanente del billete en divisas extranjeras y que, por lo tanto, era tan confiable como la misma especie metálica.²⁰

¹⁸ “Decreto que modifica la ley que reformó la constitutiva del Banco de México” (16 de febrero de 1933), art. 1o., en Secretaría de Hacienda..., *Legislación sobre...*, op. cit., pp. 173-174.

¹⁹ Entrevista ETD-Miguel Palacios Macedo, enero de 1980.

²⁰ *Ibid.*

CUADRO 13
EVOLUCIÓN DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS,
DICIEMBRE DE 1932 Y 1935
(miles de pesos)

Concepto	31 de diciembre 1932	31 de diciembre 1935	Incremento porcentual
Recursos			
Disponibilidades	150,481	221,747	47.4%
Créditos a corto plazo	99,710	252,204	152.9%
Créditos a largo plazo	36,074	53,914	49.5%
TOTAL	286,265	527,865	84.4%
Obligaciones			
Obligaciones a la vista	187,010	381,324	103.9%
Obligaciones a plazo	55,977	113,653	103.0%
Capitales	135,301	143,372	5.9%
TOTAL	378,288	638,349	68.7%

Fuente: Comisión Nacional Bancaria, *Boletín Estadístico*, diciembre de 1935, núm. 47, p. 5.

Por último, el proyecto debía promover el crecimiento del sistema financiero, lo cual fue un llamado a la fundación de nuevos bancos. Desde el periodo callista se venía gestando la idea de organizar el sistema bancario en una composición mixta, con instituciones gubernamentales y privadas que operaran en un todo armónico. En este esquema las instituciones estatales serían orientadas al financiamiento de sectores especializados de la economía.²¹ Hasta el año de 1931, el país contaba con sólo tres organizaciones crediticias de naturaleza pública —el Banco de México, el Banco de Crédito Agrícola y el Nacional Monte de Piedad. La Ley de Instituciones de Crédito de 1932 recupera por fin, en forma explícita, la estrategia anterior. En ella se define el carácter de la llamada “Institución Nacional de Crédito” y se regula su funcionamiento. Para estos organismos, a diferencia de los bancos privados, se conservaba la especialización institucional contemplada en la ley de 1926.²²

²¹ O. Ernest Moore, *op. cit.*, p. 119.

²² “Ley general de instituciones de crédito”, arts. 1o., 2o. y su “Exposición de motivos”, en Secretaría de Hacienda..., *La crisis...*, *op. cit.*, pp. 101 y 125-126.

La ley del Banco de México precisaba que en el caso de empresas financieras estatales, el banco podría suscribir en firme sus acciones hasta por el 10% del capital, pero siempre y cuando la operación fuera “aprobada por voto de siete consejeros por lo menos”.²³

La historia nos muestra los frutos de esta iniciativa empresarial del ministro Pani. Entre 1933 y 1938 se funda anualmente al menos una de tales instituciones: Banco Nacional Urbano y de Obras Públicas (1933), Nacional Financiera, S.A. (1934), Banco Nacional de Crédito Ejidal (1935), Almacenes Nacionales de Depósito (1936), Banco Nacional de Comercio Exterior (1937), Banco Nacional Obrero de Fomento Industrial (1937), Unión Nacional de Productores de Azúcar (1938).²⁴

En muchas de estas fundaciones el Banco de México tuvo connotada intervención. Después de lo expuesto en “Reminiscencias comerciales” parece ocioso repetir el papel del banco central en el florecimiento de Azúcar, S.A., antecedente institucional de la Unión Nacional de Productores de Azúcar (UNPASA). En cuanto al Banco de Comercio Exterior, cabe apuntar que éste se crea con base en un proyecto elaborado por el de México que suscribe sus acciones por 1.3 millones de pesos, o sea un 24% del capital exhibido inicial, que fue de 5.4 millones (el capital social se fijó en 20 millones).²⁵ Siguiendo el lineamiento del precepto respectivo, el banco adquirió acciones de la mayoría de las instituciones nacionales fundadas en ese periodo. Del Banco Urbano y de Obras Públicas compró papel por un millón de pesos²⁶ y de la Asociación Hipotecaria Mexicana, organismo creado por el banco anterior, 20 mil; después de una larga deliberación jurídica en la que tomó parte activa Manuel Gómez Morin.²⁷ Para decidir la aportación a la Nacional Financiera, el consejo entró en sesión el 16 de mayo de 1934. Esta decisión generaba conflicto, ya que la Financiera, creada para fraccionar y vender los inmuebles de otros bancos a fin de dar mayor liquidez al sistema, debía recibir la aportación de sus accionistas precisamente en ese tipo de activo. Incluso el gobierno federal, que sería el accionista mayoritario, haría su pago de capital parte en bienes raíces y parte en efectivo.²⁸ El Banco de

²³ “Ley que reforma la constitutiva...”, *op. cit.*, p. 163.

²⁴ Moore, *op. cit.*, p. 120.

²⁵ *Ibid.*, pp. 153 y 155.

²⁶ Banco de México, “Actas...”, libro 8, pp. 19-20, 15 de febrero de 1933, acta 452.

²⁷ *Ibid.*, libro 8, pp. 168 y 175, 16 de agosto de 1933 y 30 de agosto de 1933, actas 477 y 479.

²⁸ Moore, *op. cit.*, pp. 164-165; y Banco de México, “Actas...”, libro 9, p. 133, 16 de mayo de 1934, acta 516.

México contaba en su haber, por aquella época, con muchas adjudicaciones hipotecarias, pero en el momento de la fundación de la Financiera, la situación legal de muchos de esos bienes no estaba “a punto” para permitir la aportación pertinente. El banco en ese tiempo estaba en posibilidad jurídica de aportar propiedades raíces por un valor aproximado de entre 6 y 7 millones de pesos, de los cuales seguramente entregó sólo 2 millones, ya que el capital exhibido inicial de la Financiera en el año de 1934 era de 20.3 millones de pesos.²⁹

CUADRO 14
EVOLUCIÓN DE LAS ACTIVIDADES DEL BANCO CENTRAL,
DICIEMBRE DE 1932 Y 1935
(miles de pesos)

Concepto	Diciembre de 1932	Diciembre de 1935	Incremento Porcentual
Operaciones con bancos asociados:			
Redescuentos	22,988	41,024	78.5%
Bonos de caja	2,540	8,965	253.0%
Créditos cuenta corriente	3,050	13,513	343.0%

Fuente: Banco de México, *Décimacuarta asamblea general ordinaria de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1936, pp. 44 y 46.

El intenso programa hacendario también contemplaba la promoción de bancos privados. La ley orgánica del banco central incluía una operación para ese propósito: el préstamo y el descuento sobre el capital de nuevos bancos asociados “hasta por el cincuenta por ciento del valor de dichas acciones”.³⁰ El ingeniero Pani explicó esta disposición arguyendo:

...la imposibilidad, para todo gobierno, de suplir, integralmente o siquiera en magnitud sustancial, las fuertes deficiencias de las empresas que la organización de todos los países democráticos civilizados reserva a la iniciativa privada y considerando el importante influjo que el desarrollo de la industria bancaria

²⁹ Banco de México, “Actas...”, libro 9, p. 133.

³⁰ “Ley que reforma la constitutiva...”, *op. cit.*, art. 22, fracción IV, p. 163.

podría ejercer en el apresuramiento de la solución del problema monetario y el adelanto económico de la nación...³¹

Podría no existir una relación de causa-efecto entre la medida anterior y el brote de fundaciones bancarias que se gestó en los años de 1932-1933; sin embargo, la concomitancia entre los dos fenómenos resulta notable. El *Diario Oficial* revela que en el transcurso de la administración hacendaria de Pani la secretaría del ramo extendió 50 concesiones para la operación de nuevos bancos u organizaciones de crédito auxiliares.³² El Banco de México en su informe anual anunció que, todavía en 1934, se fundaron once bancos más, con lo cual la asociación, que en diciembre de 1932 había sido de 37 instituciones, se incrementó para fines del anterior ejercicio a 68.³³

Durante el año de 1933, el de más alta temperatura en la fiebre de fundación, el banco extiende crédito para la formación de las siguientes instituciones privadas: Almacenes Generales de Yucatán, S.A.; Banco Refaccionario y Fideicomisario de Coahuila, S.A.; Banco Algodonero Refaccionario, S.A.; Banco de Sinaloa, S.A., y el Banco Platanero de la Huasteca Veracruzana.³⁴ La cuenta intitulada “Préstamos sobre acciones de nuevos bancos asociados”, apuntó para ese año de 1933 un saldo de 2.1 millones de pesos que, en el ejercicio siguiente, se redujo a sólo 1.8 millones.³⁵

³¹ Pani, *op. cit.*, p. 61.

³² *Diario Oficial de la Nación*, índices bimestrales, de mayo-junio de 1932 a septiembre-octubre de 1933.

³³ Banco de México, *Decimotercera asamblea general ordinaria de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1935, p. 19.

³⁴ Banco de México, *Decimosegunda...*, 1934, *op. cit.*, p. 29.

³⁵ Banco de México, “Libro de balances consolidados”, 31 de diciembre de 1933 y 31 de diciembre de 1934, folios 204 y 230.

SOS: BANCO DE LONDRES

Uno de los salvamentos bancarios de mayor importancia en la historia del Banco de México ha sido sin duda el del Banco de Londres y México en 1934. Las dificultades de esa institución eran casi tan antiguas como el siglo, ya que arrancan de la recesión económica que asoló al país en 1907. Al estallar la Revolución sus problemas se transforman en pesadilla; en el curso del periodo armado no sólo sufre las pérdidas ocasionadas por la destrucción propia de la contienda, sino que es, a su vez, objeto de incautaciones e intervenciones por parte de las diversas facciones participantes en el conflicto. Terminada la Revolución, el Banco de Londres es la primera empresa bancaria que acepta el proyecto de liquidación para los antiguos bancos de emisión, y en 1925 se constituye también en pionero al aprobar el esquema de indemnización gubernamental por los daños y perjuicios sufridos por los bancos durante la fase armada de la revuelta.¹ Tanto infortunio, unido a la depresión económica de 1929, repercute desfavorablemente en la parte de su activo. Una considerable proporción del patrimonio del banco estaba integrada por bienes raíces y por propiedades rústicas caídas en manos de esa institución como garantía de créditos incobrables concedidos en el pasado. Sobresalía entre ellos un predio forestal y maderero de 673 859 hectáreas localizado en el territorio de Quintana Roo, cuyo nombre era “Santa María”. Para que se constate la importancia de Santa María en el activo del de Londres, considérese simplemente que, mientras la propiedad tenía en libros un valor de poco menos de 5 millones de pesos, la cuenta neta de obligaciones a la vista del banco marcaba en abril de 1934 un monto de 6.2 millones de pesos.²

La situación de liquidez empeoraba día con día. Los pánicos bancarios son fenómenos que se gestan larvadamente y para el año de 1934 ya se insinuaban las dificultades que habría de encarar en un futuro cercano esa casa bancaria.³ Lo afirmado en 1932 en una misiva enviada al Consejo del Banco de México por las autoridades del de Londres era, al parecer, inexacto:

¹ “Memorándum”, s.f., sin signatario, Archivo de Manuel Gómez Morin (en adelante AMGM).

² *Ibid.*, y “Balance general del Banco de Londres y México”, abril de 1934, AMGM.

³ Entrevista Eduardo Turrent Díaz (ETD)-Miguel Palacios Macedo, enero de 1980.

El mismo señor Mascareñas dio lectura a la carta que dirige el Banco de Londres y México, S.A., ...referente a las relaciones futuras de esa institución con el banco, e indicando que en los actuales momentos, por circunstancias muy especiales, el citado Banco de Londres es la única institución nacional llamada a resurgir y a ser el conducto o el dispensador del crédito bancario...⁴

La situación de crisis hacía inminente la solución para salvaguardar la integridad del destacado banco. Las autoridades de esa empresa recurren al consejo del licenciado Miguel Palacios Macedo para el diseño de un plan de rescate. Inmediatamente éste es nombrado director del banco y consejero por la serie B en el Banco de México.⁵ Con ello quedaba delineado un satisfactorio esquema de acción, ya que el mismo gerente del de Londres podía tramitar en el consejo del banco central los asuntos pertinentes a la supervivencia de aquella institución.

Una de las soluciones al problema del Banco de Londres emanaba de la posibilidad de una fusión con alguna otra empresa bancaria. La condición necesaria era que el banco que participara en la integración tuviera un activo saneado. En vista de las escasas alternativas de acción, Palacios Macedo decide habilitar ese proyecto y por intervención de Rafael Fernández del Castillo entra en contacto con Maximino Michel, del Banco de Comercio, quien, quizás por ser accionista del de Londres, cobra cierto interés en el rescate de esa augusta institución bancaria. También se emprenden pláticas con otra de las grandes personalidades del Banco de Comercio, don Salvador Ugarte, quien manifiesta simpatía por el plan referido.

Obtenida la aquiescencia del Banco de Comercio, Palacios Macedo presenta el proyecto a los accionistas del de Londres, quienes lo aprueban sin mayor objeción. Pero entre dichos accionistas se empieza a correr el rumor de que, en la fusión, las acciones del de Londres serían tomadas con un descuento, lo cual provoca una venta de estampida por parte de los tenedores de esos títulos. Inevitablemente la noticia se filtra al público y a los depositantes del Banco de Londres, quienes interpretan los hechos anteriores como el irremisible anuncio de la quiebra de dicha institución. Los retiros de pánico no se hacen esperar; un documento del Banco de Londres señala que en unos cuantos días la empresa devolvió fondos por valor de 14 millones de

⁴ Banco de México, "Actas del Consejo de Administración", libro 6, p. 169, 17 de febrero de 1932, acta 369.

⁵ Banco de México, *Decimosegunda asamblea general ordinaria de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1934, p. 47.

pesos,⁶ habiendo sido el peor de ellos el jueves 8 de marzo, cuando el público no conocía aún la “actitud de resuelta solidaridad” asumida por los demás bancos y el propio gobierno en favor del de Londres.⁷ Ese día:

La situación para el citado banco, fue de tal manera grave, que le faltó por liquidar a diversas personas la suma de trescientos mil pesos, suma que fuera de las horas de oficina, a las nueve de la noche facilitó el Banco Nacional de México, en vista de que las cajas de esta institución (Banco de México) ya estaban cerradas mediante su mecanismo de reloj. Que esa situación de por sí crítica, se hizo aún más seria con motivo de que la alarma cundió en el interior del país y ante tan serias dificultades hubo necesidad de acudir en su auxilio lo más rápida y eficazmente posible...⁸

El secretario de Hacienda convoca una reunión, a la que asistirían la dirección de la institución interesada, el director del Banco de México y los gerentes del Banco Nacional de México, del Banco de Comercio y del Hipotecario Urbano y de Obras Públicas. En ella se estudió minuciosamente la cartera del de Londres con el objeto de dilucidar la mejor solución posible al problema. De la reunión se concluyó, al final de cuentas, que entre todos los bancos reunidos se podrían anticipar al de Londres, con garantía de sus disponibilidades, hasta 9 millones de pesos. El Banco de México participaría con 4 millones, el Nacional de México con 3 millones y resto se distribuiría en partes iguales entre el de Comercio y el Banco Urbano Hipotecario y de Obras Públicas.⁹ La junta aludida se celebra el jueves 8 de marzo. Había que ganar tiempo –¡y fondos!– para resistir el embate del viernes. Una vez logrado ello, el fin de semana abriría un paréntesis para asentar un tanto los ánimos de los asustados depositantes. Era necesario, además, mantenerse en operación hasta que los manifiestos de apoyo de la Secretaría de Hacienda, el Banco de México y los otros bancos comerciales publicados en los periódicos vieran la luz pública, cosa que no sucedería sino hasta el viernes.¹⁰

⁶ “Memorándum”, *op. cit.*

⁷ *Excelsior*, 10 de marzo de 1934, p. 1.

⁸ Banco de México, “Actas...”, libro 9, p. 95.

⁹ *Ibid.*

¹⁰ Véase por ejemplo, “El Banco de Londres y México hará frente a sus compromisos: los mejores bancos lo respaldan”, *El Universal*, viernes 9 de marzo de 1934, p. 1.

La única empresa que se retiró finalmente del proyecto fue el Banco de Comercio, quien alegó no poder participar en el salvamento sin contar con los documentos de garantía necesarios. Para cubrir el faltante dejado por el de Comercio, las demás instituciones comprometidas decidieron aumentar sus líneas de anticipo: el Banco de México lo hizo por 500 mil pesos, el Nacional en 375 mil y el Hipotecario y de Obras Públicas en 125 mil pesos. Con ello, el respaldo total acordado para el de Londres se sostuvo en la prístina suma de 9 millones.¹¹

El segundo acto de la crisis transcurrió algunas semanas después, cuando era de todo punto vital para que el Banco de Londres mantuviera su liquidez que se aprobara la renovación de un bono de caja por 1 millón de pesos, que el de México tenía descontado en su cartera.¹² Cuenta Palacios Macedo que la sesión correspondiente de la Comisión de Redescuento se llevó cabo en un ambiente tenso, de desconcierto e incertidumbre. Como Palacios era el representante del Banco de Londres, su encomienda “natural” sería, como lo fue, la de promover esa renovación, la cual se aprueba después de largas y encontradas discusiones.¹³

Con todo, los proyectos descritos no fueron más que una alternativa inmediata –de corto plazo– para salvar la circunstancia del de Londres. Si se había decidido rescatarlo, era necesario igualmente asegurar su supervivencia indefinida. El plan de largo plazo comprendió, como es lógico, la reorganización tanto bancaria como administrativa de la institución. Empero, el punto clave del plan sería el incremento del capital de la sociedad; sin la inyección de “dinero fresco” era obvio ya que la empresa no podría subsistir. El aumento del capital del Banco de Londres se había propuesto desde el año de 1933; sin embargo, por morosidad, porque la situación no había hecho crisis todavía, o por alguna causa desconocida, la capitalización de la sociedad no pudo ser llevada al terreno de la realidad antes de que se declarara el “run” en marzo de 1934.¹⁴ El proyecto se desentierra cuando, en los días posteriores al pánico, el secretario de Hacienda, en unión del director del Banco de México y representantes de otros bancos, discute el futuro del

¹¹ Banco de México, “Actas...”, libro 9, p. 103, 21 de marzo de 1934, acta 510.

¹² *Ibid.*, libro 9, p. 136, 23 de mayo de 1934, acta 517.

¹³ Entrevista ETD-Miguel Palacios Macedo, enero de 1980.

¹⁴ Banco de Londres y México, “Resoluciones que presenta el Consejo de Administración a la consideración de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas, convocada para el día 29 de junio de 1934”, México, s.f., “Resoluciones sobre el punto XI de la orden del día”, cláusula 1a., sin página, AMGM.

Banco de Londres.¹⁵ Las autoridades del de Londres presentan a la Secretaría de Hacienda y al Banco de México un programa de aumento de capital que comprendía las aportaciones que se consignan en el **cuadro 15**.¹⁶

CUADRO 15
PROYECTO DE AUMENTO DE CAPITAL PARA EL BANCO DE
LONDRES Y MÉXICO, 1934
 (pesos)

Concepto	Cantidad
Suscripción por nuevos accionistas	1,500,000
Suscripción por instituciones bancarias:	
-Banco de México, S.A.	1,000,000
-Comisión Monetaria	250,000
-Banco Nacional Urbano y de Obras Públicas	250,000
-Banco Nacional de Crédito Agrícola	250,000
-Banco Nacional de México	200,000
-Banco de Comercio	50,000
TOTAL	3,500,000

Fuente: Banco de México, "Actas del Consejo de Administración", libro 9, p. 116, 18 de abril de 1934, acta 513.

Según Palacios Macedo, el plan de capitalización es resultado de los desvelos de Manuel Gómez Morin. En el mismo, la aportación de nuevo capital privado sería hecha por amistades de don Manuel, con las que ya se había pactado la suscripción respectiva. Según Palacios Macedo, la Secretaría de Hacienda había puesto como límite para la recaudación el 30 de junio de 1934; en caso de que no hubiera tal, se declararía en liquidación al Banco de Londres. Es, sin embargo, en estas fechas cuando Gómez Morin es designado rector de la Universidad y, al parecer, la intensa actividad política en esa casa de estudios provoca que don Manuel descuide otras actividades, entre ellas las relacionadas con el banco mencionado.¹⁷ Por ello, aunque el

¹⁵ Banco de México, "Actas...", libro 9, p. 113, 11 de abril de 1934, acta 512.

¹⁶ *Ibid.*, libro 9, p. 116, 18 de abril de 1934, acta 513.

¹⁷ Entrevista ETD-Miguel Palacios Macedo, enero de 1980.

esquema para el incremento del capital se aprueba en el mes de abril,¹⁸ para la trascendente asamblea de accionistas del 29 de junio, el banco no ha podido, en definitiva, recibir las aportaciones prometidas. La asamblea resultó agitadísima y en el centro de la tormenta estuvieron Gómez Morin y Louis Magar, este último que fungía como presidente de la sesión. La situación se salvó gracias a la intervención de Palacios Macedo y de Rafael Fernández del Castillo, quienes al interceder por Gómez Morin ante Magar y al vencer al secretario de Hacienda de estirar el plazo para las exhibiciones, logran suscribir el dinero tiempo después.

El salvamento del Banco de Londres implicó espectaculares piruetas crediticias entre el Banco de México y esa institución. Como producto de ese acontecimiento, el de Londres quedó endeudadísimo en el instituto central. Además del crédito de emergencia por 9 millones, esa empresa se obligaba ya por 4 millones en redescuento y 1 millón más por garantía de bonos de caja.¹⁹ Cualquier exigencia de pago brusca o estricta por parte del de México, inmovilizaría inevitable y tal vez fatalmente al de Londres. Esto es particularmente cierto para el crédito de 9 millones, que en realidad se había concedido como un anticipo de pronta exigibilidad. La continua liberación en las condiciones de los financiamientos anteriores retrata la buena voluntad y la flexibilidad que el de México brindó al Banco de Londres en esa época. El recuento sintético de dicha relación crediticia es como sigue: de la suma de 9 millones proporcionada en un principio fue devuelto en el corto plazo 1 millón de pesos, y el resto se redocumentó en el mes de abril para transformarse en un préstamo en cuenta corriente a tres años. Con posterioridad, en septiembre de ese año, “debido a exigencias impuestas por las circunstancias”, se modificó el crédito anterior, amparando 5.5 millones con un bono de caja y el resto de 3.3 millones por otro crédito en cuenta corriente que tendría vigencia hasta octubre de 1937.²⁰

La historia de los tipos de interés impuestos a la anterior línea financiera es todavía más elocuente. Durante el mes de julio de 1934, cuando todavía no se resolvía el incremento de capital, el consejo administrativo del Banco de México recibe un comunicado de su homólogo en el de Londres. Decía que habiéndose estudiado la cuestión con detenimiento, la única alternativa

¹⁸ Banco de México, “Actas...”, libro 9, p. 116, 18 de abril de 1934, acta 513.

¹⁹ *Ibid.*, libro 9, p. 116, 18 de abril de 1934, acta 513.

²⁰ *Ibid.*, libro 9, pp. 29-30, 10 de octubre de 1934, acta 539.

de éxito para salvar la situación crítica de dicha casa bancaria, era que los intereses del 4% aplicados al crédito en cuenta corriente de 8 millones de pesos fueran reducidos o en definitiva cancelados.²¹ La coyuntura era difícil, ya que lo afirmado por el Banco de Londres era acertado. La condición necesaria para obtener la aportación de capital era garantizar a los nuevos accionistas un dividendo mínimo del 3% anual y ello no sería posible si el Banco de México cobraba sus réditos. Empero, el Consejo de Administración no podría decretar una quita de intereses sin incurrir, quizás, en responsabilidad ante los accionistas del banco.²² El asunto fue resuelto definitivamente acordándose que el Banco de Londres cubriría al de México intereses hasta donde alcanzaran sus utilidades después de pagar a sus accionistas un dividendo del 3%.²³

El último episodio del salvamento se escenifica cuando, ya bien entrado el régimen cardenista, Santa María va a ser objeto de afectación agraria. Para la resolución de este nuevo obstáculo, una vez más avanzan al proscenio Manuel Gómez Morin y Miguel Palacios Macedo.

Santa María no era la única propiedad rural que tenía el Banco de Londres; pero sí, con mucho, la más importante. La institución se había adjudicado esta finca agrícola en el año de 1909, en que ingresó a los libros contables con un valor de 4.8 millones de pesos. En el archivo de Manuel Gómez Morin obra un documento que relata cómo, en 1935, el Banco de Londres intentó traspasar Santa María a la Nacional Financiera, S.A. En él se describe detalladamente esa propiedad, sus características físicas, riqueza, rendimiento histórico y potencial, etcétera; pero el punto crucial fue, tal vez, el proyecto de operación que se incluía para la Financiera. “Aunque el valor en libros es mucho mayor”, asentaba el de Londres, la empresa en esta propuesta fija al predio un valor de traspaso de 3.5 millones de pesos. En contrapartida se pedían títulos, valores y otros inmuebles.²⁴

Los documentos consultados hablan de otras fincas y propiedades rurales. En la región de la Laguna el de Londres poseía las haciendas Nazareno, Jalisco y Sombrerete, además de tener créditos hipotecarios sobre otros predios de esa comarca (Hacienda de Dolores y Hacienda Nuevo Texas), todos

²¹ *Ibid.*, libro 9, pp. 182-183, 20 de julio de 1934, acta 528.

²² *Ibid.*, libro 9, p. 174, 18 de julio de 1934, acta 527.

²³ *Ibid.*, libro 9, pp. 182-183.

²⁴ “Memorándum a Nacional Financiera, S.A.”, julio de 1935, AMGM.

ellos amenazados de expropiación. También en otras zonas de la República, la institución tenía obligaciones a su favor en condiciones parecidas. Por último, habría que mencionar unas extensiones grandes de terreno en Chihuahua y Durango.²⁵

La afectación agraria del patrimonio anterior hubiera constituido un quebranto que colocaría al de Londres nuevamente al borde de la quiebra. Palacios Macedo relata sus gestiones ante el secretario Eduardo Suárez para evitar ese desaguisado. Los trámites de Gómez Morin, en cambio, fueron epistolares. En su archivo se descubren hasta cinco memorandos dirigidos al señor Suárez que dan fe de esas negociaciones. En el más extenso de ellos se presenta un programa completo para traspasar las aludidas propiedades al gobierno o a alguna empresa bancaria paraestatal, con el fin de evitar su incautación agraria.²⁶ En él, el Banco de Londres cedía al gobierno sus derechos sobre las diversas indemnizaciones vigentes. Se incluían en el plan las propiedades de la Laguna, muchas de las cuales ya estaban en manos del Banco Agrícola Ejidal, las propiedades de Quintana Roo (léase Santa María) y las de Chihuahua y Durango, que abarcaban estas últimas aproximadamente 1 millón de hectáreas de terreno:

Es de advertir que todos estos bienes han sido objeto de avalúo por parte del Banco Nacional de Crédito Agrícola. Es de advertir, también, que el precio que el banco ha señalado, 1 360 000.00 no es el valor que los bienes dichos tienen en sus libros, sino aproximadamente un tercio de ese valor... Es decir, se ha pedido estrictamente lo necesario para que el banco, absorbiendo una pérdida de varios millones de pesos, pueda quedar en condiciones de continuar su trabajo.²⁷

Dejemos finalmente que sea el propio Gómez Morin quien detalle las razones esgrimidas para que el Estado aceptara su plan, ya que:

La operación es económicamente conveniente para el gobierno federal, porque adquiere bienes o se libera de responsabilidades legales, por una suma muy superior al monto de la operación...

²⁵ "Atento memorándum para el Sr. Lic. Eduardo Suárez", 11 de septiembre de 1937, AMGM.

²⁶ "Memorándum", s.f., AMGM.

²⁷ *Ibid.*, p. 3.

Es conveniente, también la operación, por cuanto permite al Banco de México recuperar totalmente una inversión que ya tiene hecha en el Banco de Londres y lo libera de una pérdida de cuantía.

Es conveniente políticamente, porque sería grave la liquidación del Banco de Londres en estos momentos y originada por los motivos que se han dicho...

Pero sobre todas esas consideraciones, la operación propuesta es justa y debe realizarse, porque se debe al Banco de Londres, una suma mayor que la pedida y no hay razón ni legal, ni moral, para causar la ruina de esta institución.²⁸

²⁸ *Ibid.*, pp. 3-4.

EL BANCO DE MÉXICO EN EL CARDENISMO

INTRODUCCIÓN

Según Luis González, el cardenista fue un sexenio rebosante de acontecimientos, una era en la que “hubo sucesos a raudales”.¹ Lo anterior es acertado, tanto en el ámbito exterior como en la vida interna de México. El quinquenio final de los treinta atestigua el preludio de la segunda gran guerra del siglo y presencia su estallido. La situación se remonta a 1933 con el resurgimiento del militarismo y el auge de las potencias expansionistas que nacen de los escombros del Tratado de Versalles. Una confirmación es el fracaso de la Conferencia Mundial para el Desarme, patrocinada por la Liga de las Naciones.

La aventura imperial del Japón se había iniciado en 1931 con la invasión de China y la instauración en Manchuria de un gobierno títere de las autoridades de Tokio. En 1934, le toca el turno a la Italia de Mussolini. Con la invasión y posterior anexión de Etiopía, el Duce rubrica el ansia de su país. Pero las demostraciones más espectaculares ocurren en el continente europeo. Simultáneamente a la crisis de Etiopía, Hitler invade la zona desmilitarizada del Rin, y en 1935 denuncia y rechaza definitivamente el Tratado de Versalles. Desde 1933, el dictador había ordenado el rearme de Alemania, pero la anexión de Austria al Reich no ocurre sino hasta marzo de 1938. El mismo procedimiento se aplica a la región Sudetes en Checoslovaquia y preside el desmembramiento total de ese país, en marzo de 1939, sólo cinco meses antes de la invasión de Polonia.²

En 1936, el conflicto armado llega a Europa en un momento de fuertes. El general Franco, con la ayuda de Hitler y Mussolini, se levanta en Marruecos

¹ Luis González, *Los artífices del cardenismo. Historia de la Revolución Mexicana, 1934-1940*, vol. 14, México, El Colegio de México, 1979, p. 1.

² Stephen King-Hall, *Our Times, 1900-1960*, Londres, Faber and Faber, 1961, pp. 150-182.

y logra derrotar definitivamente a los republicanos a principios de 1939. La guerra civil española adquiere una relevancia especial. No sólo es el laboratorio de los fascistas para el ensayo de sus armas, sino que constituye el antecedente de la confrontación que se estaba gestando lentamente. Se trata, en definitiva, de una época de consolidación para los tiranos totalitarios. En la Unión Soviética, mientras tanto, se fortalecía Stalin con el desarrollo de las terribles purgas políticas de los treinta.³

Los acontecimientos europeos tuvieron alguna influencia sobre la vida económica y política de México, especialmente en la etapa entre la expropiación petrolera y el inicio de la guerra. Sin embargo, las repercusiones más directas provinieron de los Estados Unidos. El suceso clave es la reelección de Roosevelt en noviembre de 1936, lo que aseguraba la continuación del *new deal*. Esto implicó el desarrollo renovado de la seguridad social y el fortalecimiento del gobierno federal como rector de la economía norteamericana. El gasto estatal deficitario se afianza en el papel de instrumento para el empleo y la expansión productiva. La confirmación de Roosevelt y la extensión del “nuevo trato” dieron un respaldo implícito a las estrategias populistas que Cárdenas seguía en México. La adopción e incluso imitación de fórmulas jurídicas y políticas emanadas de Norteamérica es un fenómeno perfectamente verificable en la historia de México. Si los modelos financieros heterodoxos aplicados por Roosevelt habían tenido éxito en aquel país, no había razón para dejar de utilizarlos también en México.

Otro desenlace de consideración provino de la política del “buen vecino” iniciada por Roosevelt desde 1933. A medida que las tensiones europeas iban creciendo y aumentaba la posibilidad bélica, los Estados Unidos iniciaron su acercamiento con las repúblicas latinoamericanas. La llamada Unión Panamericana adquiere consistencia y poder. Había que asegurar la defensa militar del continente en caso de agresión. Dicho consenso y la radicalización del enfrentamiento mundial, hacen que el presidente Cárdenas se incline naturalmente por el bando de los aliados, aunque en 1938 y 1939 se registran ciertos devaneos mexicanos con las potencias del Eje.

En la vida política interna fueron cuatro los acontecimientos del cardenismo que tuvieron una repercusión directa sobre el Banco de México:

³ Geoffrey Bruun y Viclor S. Mamatey, *The World in the Twentieth Century*, 4a. ed., Boston, D.C. Heath Co., 1962, pp. 404-413.

1) el enfrentamiento Calles-Cárdenas en 1935, que culminaría con la renuncia de Gonzalo Robles; 2) el desenvolvimiento con todo rigor de la política cardenista a partir de 1936; 3) la expropiación petrolera, y 4) el estallido de la Segunda Guerra Mundial en Europa.

Gonzalo Robles fue nombrado director del Banco de México el 17 de abril de 1935, a la dimisión de Agustín Rodríguez.⁴ A los 43 años de edad, pues había nacido en 1891, Robles contaba con una hoja de servicios sobresaliente y una bien ganada fama de hombre erudito. Su labor había empezado en 1916, cuando Carranza lo envió a visitar las escuelas agrícolas más famosas de los Estados Unidos. Después, entre 1920 y 1921, viaja con los mismos fines por Europa y Sudamérica. Para 1924, Robles es un enamorado de todo lo que suene a cooperativismo y fomento agrícola, y Calles lo llama para que ejecute el proyecto de las escuelas centrales campesinas y el establecimiento de los bancos ejidales.⁵ Más tarde, entre 1927 y 1934, es vocal de la Comisión Nacional de Irrigación, director-gerente del Banco de Crédito Agrícola y director del Banco Nacional Hipotecario Urbano y de Obras Públicas. Colaborador cercano de Calles desde 1924, Robles recibe la dirección del Banco de México, en cierta medida por influencia del “jefe máximo” y también por su amistad con el secretario de Hacienda, Narciso Bassols. Junto con Bassols, Robles integra, al inicio del cardenismo, el equipo de funcionarios de mayor jerarquía en el gobierno.

Poco menos de nueve meses estuvo Gonzalo Robles al frente del Banco de México. Los motivos de su renuncia aún hoy son materia de especulación; el pormenor de su gestión en el banco constituye también una incógnita. El cúmulo de razones y prejuicios que condujeron a su destitución es amplio y muy complejo. Su identificación con el callismo y su amistad con Bassols constituyen parte de la explicación. Bassols había tenido que dimitir por causas similares apenas en junio de 1935, tres meses después de su exitosa reforma monetaria. Esos acontecimientos ocurren en medio del más torrido enfrentamiento entre callistas y cardenistas. Los rumores xenófobos en contra de Robles son la comidilla del día, ya que, aunque naturalizado mexicano, don Gonzalo había nacido en San José de Costa Rica.⁶ A pesar

⁴ Banco de México, “Actas del Consejo de Administración”, libro 10, pp. 122-123, 17 de abril de 1935, acta 602.

⁵ Enrique Krauze, *La reconstrucción económica. Historia de la Revolución Mexicana, 1924-1928*, vol. 10, México, El Colegio de México, 1977, p. 8.

⁶ Entrevista Eduardo Turrent Díaz (ETD)-Emilio Alanís Patiño, enero de 1982.

de su competencia técnica y de la valiosa labor desarrollada por México en el resto de su vida (45 años de fecunda actividad), todavía en 1976 Eduardo Suárez se permitió escribir estas líneas terribles:

Quando me hice cargo de la Secretaría de Hacienda era director general del Banco de México el señor ingeniero Gonzalo Robles, persona que disfrutaba de toda la confianza de mi antecesor, el señor licenciado Narciso Bassols, y de su director de Crédito, el señor licenciado Ricardo J. Zevada. El señor ingeniero agrónomo don Gonzalo Robles es persona de gran honorabilidad y de buena cultura en materia económica, pero un poco vacilante para tomar decisiones y asumir responsabilidades en una posición como la del banco central, en la que son indispensables estas cualidades.

El señor presidente Cárdenas, habiendo apreciado las virtudes y también las limitaciones del señor ingeniero Robles durante el tiempo que desempeñó este cargo en la administración del señor licenciado Bassols, consideró que era indispensable sustituirlo por un funcionario que tuviese más capacidad para la acción. Se fijó en el señor don Luis Montes de Oca para que asumiese este cargo... Yo le contesté que conocía bien al señor Montes de Oca a quien consideraba hombre enteramente honorable y de gran iniciativa, capaz de dirigir con éxito el instituto central...⁷

En cuanto al Banco de México, el cardenismo fue también determinante en otro sentido. Esta era contempló la desaparición de la camada de consejeros que había guiado los rumbos de la empresa durante su infancia y la consolidación de un nuevo grupo de funcionarios y asesores. El Consejo de Administración fue el mejor espejo de dicho proceso. En efecto, para el año de 1935 ya era casi imposible localizar en el seno de dicho órgano directivo a ninguno de los consejeros pioneros. Las excepciones a la regla eran los señores José R. Calderón, Adolfo Prieto, Graciano Guichard y León Salinas, consejeros de estirpe privada, plenamente identificados con su sector. De todos ellos, el único representante de la serie A era Calderón que, al igual que Adolfo Prieto, era gente de la Fundidora de Monterrey. A Guichard no se le podía considerar fundador, pues había sido designado en 1926. Éste fue elegido por el consejo “como muestra de consideración y buena voluntad para el Banco Nacional”, y a fin de que esa institución estuviera representada

⁷ Eduardo Suárez, *Comentarios y recuerdos (1926-1946)*, México, Ed. Porrúa, 1977, pp. 162-163.

en el consejo del banco.⁸ Guichard era consejero del Nacional y también, quizás, accionista de esa sociedad. Caso semejante fue el de León Salinas, quien de comisario del Banco de México entre 1929 y 1930, pasó a consejero suplente por la serie B en 1935.

En alguna medida, la renovación del consejo se debió a causas necrológicas. El primer consejero fundador en apresurar la partida fue Carlos B. Zetina, quien falleció en 1927. Le siguieron Elías S.A. de Lima un año después, e Ignacio Rivero y Pedro Franco Ugarte en 1931. Con todo, las causas de orden político fueron de mucho mayor peso. En mayo de 1932 para poner un caso, cuando Montes de Oca abandona la Secretaría de Hacienda, renuncia al Consejo de Administración el más íntimo allegado de don Luis, Luciano Wiechers. Otro ejemplo es el de Ricardo J. Zevada, quien funge como consejero suplente por la serie A mientras Abelardo Rodríguez es presidente de la República. Al regreso de Pani, la integración del consejo se decide con las designaciones del ministro. Como presidente de ese órgano es nombrado el internacionalista Fernando González Roa, colaborador de don Alberto desde hacía décadas. La vicepresidencia es ocupada por Miguel Palacios Macedo.

La renovación del consejo administrativo fue resultado, en última instancia, del relevo generacional que se consolidó en el país con el cardenismo. En efecto, con Lázaro Cárdenas se afianza una minoría rectora en la que prevalecerían los de la generación de 1915, individuos nacidos entre 1890 y 1905.⁹ Para los años de 1936, 1937 y 1938 ya predominan en el consejo los de esa camada: Eduardo Villaseñor (1896), Alberto Vázquez del Mercado (1893), Roberto López (1898), Antonio Espinoza de los Monteros (1903) y Daniel Cosío Villegas (1898) por la serie A, y Miguel Palacios Macedo (1898), Raúl Bailleres (1895) y Luis G. Legorreta (1898) por la serie B. Incluso para 1938 aparece en el consejo un miembro de la hornada posterior, Antonio Carrillo Flores, nacido en 1909. Esto no quiere decir que no hubiera miembros de la generación antecedente llamada “revolucionaria o roja” (1875-1890). Evaristo Araiza, director general de la Fundidora de Monterrey presidió el consejo durante todo el sexenio, como vicepresidente fungió otro privatista Javier Sánchez Mejorada, de 1885, y como consejero por la serie A estuvo

⁸ Banco de México, “Actas...”, libro 1, p. 80, 9 de abril de 1926, acta 34.

⁹ González, *op. cit.*, pp. 134-136, 138 y 163-164.

Ernesto J. Amezcua nacido en 1885. Por la serie B continuaron en su consejería Graciano Guichard, León Salinas y Adolfo Prieto.

Eduardo Suárez, uno de los prohombres del cardenismo, es uno de los ejemplos más conspicuos del reemplazo generacional. Vio la primera luz en Texcoco en 1895, y terminó la carrera de leyes en 1917. La trayectoria de Suárez como funcionario público fue casi meteórica. Recién egresado, es nombrado secretario general del gobierno del estado de Hidalgo, y en 1926 es designado presidente de la Junta de Conciliación y Arbitraje en el Distrito Federal. Obtiene gran reputación como abogado litigante al ganar para México el célebre caso de Laura Buffington Jones. Después, en 1931, es presidente de la comisión redactora de la Ley Federal del Trabajo, y en 1932 participa en la redacción de las Leyes de Títulos y Operaciones de Crédito y de Instituciones de Crédito. Su nombramiento como secretario de Hacienda ocurre el 17 de junio de 1935.¹⁰

Quizás también se explique en función del relevo de generaciones la controversia de doctrina económica que se escenifica durante la época de Cárdenas. Las posiciones antagónicas eran muy claras. Por un lado estaban los fiscalistas heterodoxos, que buscaban combatir el desempleo y acelerar la producción por medio del gasto público. En el bando contrario se situaron los financieros “clásicos” u ortodoxos. En su posición subyacía, de una manera velada, la doctrina del *laissez-faire*. Este enfoque planteaba que la estabilidad monetaria y cambiaria era condición indispensable para un desarrollo económico saludable y consistente.

¿Cuál sería la función del Banco de México en el contexto de las doctrinas anteriores? Según el esquema heterodoxo, el órgano central debería proporcionar sin restricciones los fondos requeridos para el financiamiento estatal, aun en detrimento del equilibrio monetario y cambiario. En aras del desarrollo, el banco debería incluso proveer de recursos excedentes al sistema financiero para que éste pudiera aumentar la oferta de crédito.

Para la posición clásica lo anterior constituía una herejía económica. El Estado debería atenerse a sus ingresos normales para el financiamiento del gasto público. Una de las obligaciones medulares del banco central era sostener la estabilidad monetaria a partir del control de la oferta de dinero. Ésta debería desenvolverse *pari passu* con la producción, y contraerse y

¹⁰ Suárez, *op. cit.*, pp. CXVI-CXX.

expandirse con el desarrollo del ciclo productivo. El mantenimiento de la liquidez, tanto en el Banco de México como en las instituciones bancarias era de imperiosa necesidad para la salud financiera del sistema. Sólo con los requisitos anteriores se podría asegurar una paridad constante de los cambios con el exterior.

7. LA DOCTRINA Y LA CRUDA REALIDAD

LA LEGISLACIÓN DE 1936

A mediados de 1935, las condiciones monetarias que dieron lugar a la promulgación de la “ley Bassols” habían desaparecido. El precio de la plata como metal había descendido bien por abajo del margen de 72 centavos de dólar por onza troy, situación que hacía viable reanudar la acuñación y expedición de la moneda de metal blanco con ley de 0.720 y denominaciones de 1 peso y 50 centavos. Cuando en junio de 1935 el licenciado Eduardo Suárez es nombrado secretario de Hacienda, en sustitución de Narciso Bassols, una de las primeras encomiendas de su gestión es redactar una nueva ley monetaria para el país. Ello requeriría también la reformulación de la ley orgánica del Banco de México, la que a raíz de la reforma monetaria, emprendida por el licenciado Bassols, hubo de ser modificada con el objeto de hacerla compatible con la anterior disposición. De ahí emanaron prácticas transitorias del instituto central, como las referentes al tratamiento contable del billete y de la reserva monetaria que contradecían los postulados de la materia respectiva. Así fue como surgió la idea de elaborar una nueva carta orgánica del Banco de México, que asegurara la evolución y modernización definitiva de ese instituto.

La versión prevaleciente, en cuanto al *génesis* de dicha ley señala que, para la elaboración del proyecto, se integró una comisión que quedó formada por Luis Montes de Oca, Luciano Wiechers, Manuel Gómez Morin, Miguel Palacios Macedo y el propio secretario Suárez.¹ Averiguaciones posteriores indican, empero, que la historia fue un tanto diferente; en realidad, los

¹ Virgil M. Bett, *Central Banking in Mexico*, Ann Arbor, University of Michigan, 1957, p. 90.

trabajos de la nueva ley fueron responsabilidad personal y exclusiva del licenciado Palacios Macedo, el resto de la comisión simplemente actuó como revisora o escrutadora de los mismos. Afirmo Palacios Macedo que, al tomar el licenciado Suárez posesión de la Secretaría de Hacienda, se dirigió a él en su calidad de consejero del Banco de México por la serie B,

...para que redactara un proyecto de Ley Orgánica de éste, destinado precisamente a impedir el incremento de la inflación iniciada en 1933 por el ingeniero don Marte R. Gómez a su paso temporal por el mismo cargo y preconizada abiertamente como política revolucionaria, por el licenciado don Narciso Bassols, a principios del propio año de 1935 al suceder en dicho cargo al ingeniero Gómez.²

El prólogo a la edición oficial de la ley orgánica de agosto de 1936, firmado por el licenciado Eduardo Suárez, confirma lo anterior al enumerar a los integrantes de la comisión redactora y señalar al licenciado Palacios Macedo como ponente de dicha legislación.³ Cuenta Palacios Macedo que la comisión redactora se reunió casi diariamente por más de un año con el fin de conocer los avances del proyecto, y que en el transcurso de ese lapso “no se elevó objeción ni crítica alguna a ninguno de los artículos de la ley discutida”.⁴

La discusión de la ley de 1936 impone destacar la singularidad de ese ordenamiento en términos de la tradición jurídica que había imperado en el ramo bancario en México desde el siglo XIX:

La forma como se ha desarrollado esa legislación sobre instituciones de crédito, demuestra que no se ha recurrido a la imitación extralógica, copiándose sin discernimiento las realizaciones ajenas, sino que, por el contrario nuestro derecho ha encontrado la fuente principal de su inspiración en los usos y en las costumbres. Han sido las sugerencias de la práctica y las enseñanzas de la experiencia las que han impelido al legislador a la adopción de reformas sucesivas.⁵

² Miguel Palacios Macedo, “Dos documentos de política hacendaria mexicana”, *Revista del Instituto Tecnológico Autónomo de México*, verano de 1975, núm. 7, párr. 8, p. 12.

³ *Ley orgánica del Banco de México y reformas a la ley monetaria* (28 de agosto de 1936), México, Ed. Cultura, 1936, p. 7.

⁴ Entrevista Eduardo Turrent Díaz (ETD)–Miguel Palacios Macedo, agosto de 1980.

⁵ Gilberto Moreno Castañeda, *La moneda y la banca en México*, Guadalajara, Jal., Imprenta Universitaria, 1955, p. 178.

Afirmación que describe con precisión la naturaleza de las diferentes leyes orgánicas que regularon al Banco de México desde su fundación hasta el año de 1936. Fue ésta una legislación eminentemente circunstancial que se elaboró, en muchas de sus instancias, como respuesta a situaciones de emergencia, o simplemente para aprovechar alguna coyuntura propicia.⁶ La ley orgánica de 1936 marca una desviación en esta tradición. La tarea fue crear, sin atender a restricciones circunstanciales o requerimientos de urgencia, un esquema ideal que le diera al Banco de México lineamientos definitivos y específicos de órgano central. Palacios Macedo afirma, retrospectivamente, que “la ley del 28 de agosto de 1936 haría efectivamente del Banco de México un banco central moderno”.⁷

Quizás lo anterior explique muchas de las críticas que han sido dirigidas en contra de tan discutido ordenamiento. En 1971, durante la primera sesión del consejo del Banco de México celebrada con asistencia del presidente de la República, se afirmó que la ley de 1936 intentaba hacer del de México un instituto semejante al Banco de Inglaterra, y que, por lo mismo, su ley orgánica era una adaptación lineal del precepto que regulaba al órgano central de la Gran Bretaña.⁸ Otros pronunciamientos reprobatorios a la carta orgánica de 1936 simplemente hacían hincapié en el carácter excesivamente ortodoxo y rígido de ese ordenamiento:

En otros términos, la característica distintiva de conjunto de esta ley radica en su constante preocupación por automatizar las funciones esenciales del banco dejando el mínimo posible de iniciativa a sus directores. La política monetaria a seguir, está indicada en la ley misma; consiste en convertir al banco central en un elemento pasivo de regulación (casi un intento de aplicar el viejo sistema político de frenos y contrapesos) en el proceloso ambiente de la actividad económica.⁹

Uno de los más firmes opositores de la ley orgánica de 1936 fue el propio Eduardo Suárez. Sus críticas se encuentran plasmadas en un documento de su puño y letra, escrito casi un decenio posterior a la promulgación de la

⁶ Bett, *op. cit.*, p. 90.

⁷ Palacios Macedo, *op. cit.*, párr. 11, p. 13.

⁸ Banco de México, “Sesión del Consejo de Administración, celebrada el mes de mayo de 1971”, México, s. f., pp. 53-54.

⁹ Raúl Martínez Ostos, “El Banco de México, 1925-1946”, apéndice I, en M.H. de Kock, *Banca central, México*, FCE, 2a. reimp., 1977, pp. 374-375.

comentada disposición.¹⁰ La importancia de ese testimonio radica en última instancia en que, habiendo sido Suárez el promotor de esa legislación, tiempo después también haya decidido dar marcha atrás en la aplicación del ordenamiento. Las objeciones de Suárez se plantearon básicamente en función de la preferencia que la ley hacía en favor del crédito mercantil, y en detrimento del agrícola e industrial, siendo estas últimas actividades las que, a su juicio, mayor respaldo bancario requerían. La consigna de impedir que el vínculo crediticio del banco central con sus asociados les permitiera a estos últimos ampliar sus operaciones, restringía el ámbito de esa relación al manejo de papel preferentemente comercial de liquidez máxima. Un país en las condiciones de México, “de lenta y débil capitalización y de tradicional preferencia por el comercio”, requería para su desarrollo de la promoción a la agricultura y a la industria, y no la ayuda a la simple actividad mercantil.

A diferencia de la ley orgánica del Banco de México, el ordenamiento monetario promulgado en la misma fecha resultó muy escueto. Tres fueron principalmente sus reformas; dos de ellas eran la remonetización de la plata en monedas de 1 peso y 50 centavos y la conservación del poder liberatorio ilimitado para los billetes del banco. La gran novedad consistió en que esa disposición se abstuvo, por fin, de señalar a la unidad monetaria mexicana alguna paridad específica con el oro. El precepto soslayaba el asunto apuntado sencillamente, que la equivalencia del peso se marcaría con posterioridad en otra ley.¹¹

En cuanto al análisis del ordenamiento del banco central, éste, en definitiva, debe partir de la unificación organizacional y administrativa que el mismo garantizaba. La estructura que habían dejado las leyes anteriores, en especial la orgánica de 1935, separaba a la empresa en tres departamentos independientes; el de Emisión, el Bancario y el Departamento del Fideicomiso de la Reserva Monetaria, “unidos, sin duda, por el nexo de una misma administración, pero sólo nominalmente ocupados de realizar un programa o política común”.¹²

¹⁰ “Seis años de actividad nacional. Política financiera. Propósitos generales. Política monetaria...”, apéndice, en Eduardo Suárez, *Comentarios y recuerdos (1926-1946)*, México, Ed. Porrúa, 1977, pp. 337-338.

¹¹ “Decreto que reforma la ley monetaria de 25 de julio de 1931”, *Diario Oficial de la Nación*, lunes 31 de agosto de 1936, arts. 1o., 2o., 4o. y 5o., pp. 53-54.

¹² “Ley orgánica del Banco de México” (28 de agosto de 1936), “Exposición de motivos”, párr. 35, en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre el Banco de México*, México, 1958, p. 227.

La división del trabajo, al igual que la organización, era también tripartita. La ley orgánica previa había determinado que todas las operaciones destinadas a regular la circulación y el valor de la moneda deberían realizarse por el Fideicomiso de la Reserva Monetaria.¹³ La expedición de billetes era responsabilidad exclusiva del Departamento de Emisión, y las operaciones bancarias pertinentes a la función de banco de bancos como a la de prestamista de última instancia eran coto reservado al Departamento Bancario.

Esta separación funcional resultaba inadmisibles en una institución que aspiraba a ser un banco central realmente moderno. Si las operaciones de un instituto de esa índole se apoyan y condicionan recíprocamente “como partes que son de un mismo conjunto orgánico”, ¿no resultaba absurda e incomprensible dicha parcelación operacional y administrativa?¹⁴

El caso más incongruente era el de la emisión. Choca con el sentido común que la misma operación bancaria fuera administrada por el Departamento de Emisión o por el Bancario, dependiendo de que aquella involucrara o no la expedición de billetes. En el campo de la regulación monetaria, por ejemplo, una expansión del circulante a través de la disminución del encaje legal sería responsabilidad del Bancario, mientras que el canje de piezas metálicas por billetes estaría a cargo del Departamento del Fideicomiso de la Reserva Monetaria.

Después de la integración administrativa y la unificación operacional, el siguiente paso sería la modificación y modernización, tanto del estatuto del billete, como de la norma referente a la reserva monetaria. A raíz de las reformas legales de abril de 1935, se discurrió dar, tanto a la emisión como a la reserva, un tratamiento contable sin precedentes en el cual ambos rubros aparecerían dentro del balance como cuentas de orden. En un precepto de carácter permanente, resultaba imperativo remover esa fórmula que entraba en pugna con la ortodoxia y con todo principio de banca central.

La confección de la nueva regla sobre el billete del banco debería tomar en cuenta, tanto los avances logrados en esta función, como los más recientes postulados de la técnica bancaria. El punto crucial era el de la convertibilidad del billete; pero, ciertamente, hubiera sido un despropósito regresar a

¹³ “Ley que reforma la constitutiva del Banco de México” (26 de abril de 1935), “Exposición de motivos”, en Secretaría de Hacienda..., *op. cit.*, p. 199.

¹⁴ “Ley orgánica...”, *op. cit.*, párr. 35, p. 227.

un sistema que, por razones circunstanciales, había sido superado exitosamente. Se imponía mantener el poder liberatorio ilimitado del billete y la obligatoriedad de su curso legal. De ello se seguía, de acuerdo con el texto constitucional, que el billete era simplemente una responsabilidad más del banco y que, por lo mismo, debería aparecer en el pasivo de sus estados contables. Las razones eran de peso y sus implicaciones fundamentales: si el billete era el único instrumento liberatorio a disposición del banco central lo lógico era que él mismo emitiera títulos cada vez que tuviera que liquidar alguna obligación. Quedaba descartado, por lo tanto, cualquier argumento para restringir la emisión a unas cuantas operaciones específicas.¹⁵

Explicaciones parecidas demandaban la entrega definitiva al banco de la reserva monetaria. Dado que el billete era una obligación de la institución central, resultaba imposible que ésta asumiera responsabilidad sobre el mismo sin contar con el acervo destinado a ser aval de su valor. Habría que agregar todavía razones de orden cambiario, ya que si el Banco de México era el agente único y exclusivo designado por el Estado para manejar los cambios sobre el exterior, resultaba congruente que mantuviera en propiedad el fondo indispensable para el cumplimiento de esa tarea. Argumento similar se esgrimía respecto a la integración del sistema monetario interno. Las monedas circulantes eran los billetes del Banco de México, los certificados monetarios de 5 pesos y las piezas metálicas. Siendo el billete el instrumento liberatorio exclusivo del banco y su responsabilidad la de mantener el canje ilimitado de las especies, resultaba inevitable que el acervo circulatorio del país estuviera bajo su manejo y propiedad. En este sentido y no en otro, la reserva monetaria constituía el respaldo del papel moneda.

Sin embargo, la razón para la entrega patrimonial fue que, en el momento de la expedición de la ley, el banco ya casi se había constituido en el propietario exclusivo de la reserva:

...el banco ha venido emitiendo billetes contra monedas retiradas de la circulación a su valor nominal y contra oro y divisas extranjeras, y entregando todos esos valores a la Reserva Monetaria, sin recibir absolutamente nada a cambio de ellos, al extremo de que de los \$329 366 012.00 a que ascendía la emisión el 22 de agosto en curso (1936), \$303 709 998.25 representaban valores recibidos

¹⁵ *Ibid.*, párrs. 71-72, pp. 243-244.

en las condiciones dichas por la Reserva Monetaria. Y como en la misma fecha la reserva importaba \$314 948 509.27 puede decirse que en su casi totalidad pertenece ya al Banco de México.¹⁶

La ley orgánica introdujo novedades de mucha significación en cuanto al manejo y funcionamiento de la reserva. Bajo este nuevo orden, la institución contaría de hecho con cuatro reservas: la Reserva Metálica, la Reserva Bancaria, el Fondo Complementario de Estabilización y el Fondo Especial de Previsión. De ellos, los dos últimos acervos tendrían la finalidad de absorber las pérdidas que ocasionaran las actividades de control monetario. Es así como la función de contralor de la circulación, ni repercutiría sobre el activo del propio banco, ni sería capaz de poner en entredicho los depósitos del público o de los bancos asociados.¹⁷ La Reserva Bancaria recibiría y custodiaría los fondos provenientes del encaje legal. De los fondos enumerados el más importante era la Reserva Metálica, cuya existencia derivaba de las responsabilidades más relevantes del banco; o sea, las del control monetario: el mantenimiento de la unidad del sistema circulatorio y el enlace entre “la comunidad de pagos doméstica con la internacional”.¹⁸

La innovación más eficiente provino de la proporción exigida por la ley entre el importe de los billetes emitidos y el monto de la Reserva Metálica. El ordenamiento inmediato anterior señalaba un margen demasiado alto para esa relación, ya que la emisión total de billetes, aunada al total de la moneda fraccionaria en circulación, no podría exceder del duplo del valor comercial de los recursos de la reserva.¹⁹ El nuevo precepto sostuvo un criterio diferente. En él, el cociente máximo reserva-emisión debería ser de sólo 25%; y la Reserva Metálica tendría que ser siempre mayor de 100 millones de pesos.²⁰ El objetivo de esta disposición fue el de permitir que el banco conservara la agilidad para cumplir con su misión monetaria:

Si una reserva metálica ha de llenar su cometido, es sólo a condición de que la entidad que la maneje pueda emplearla sin dificultad en todo momento. Una

¹⁶ *Ibid.*, párr. 37, p. 228.

¹⁷ *Ibid.*, párr. 81, p. 248.

¹⁸ *Ibid.*, párr. 69, p. 242.

¹⁹ “Ley que reforma la constitutiva...”, *op. cit.*, art. 3o., p. 204.

²⁰ “Ley orgánica del Banco...”, *op. cit.*, art. 57, p. 285.

reserva indisponible, inactiva, muerta, más bien que una reserva es una forma de atesoramiento tan inútil y dispendiosa como cualquier inversión suntuaria. Y en esa situación queda la reserva metálica cuando el porcentaje obligatorio es demasiado alto.²¹

Otra consigna en la ley de 1936, fue la de darle al Banco de México la especialización definitiva requerida por todo instituto central.²² Con ello se aludía a los devaneos comerciales que la institución seguía teniendo, en especial pero no exclusivamente, con los azucareros y con los henequeneros de Yucatán. A éstos habría que agregar a los productores de garbanzo de los estados de Sonora y Sinaloa.²³ La meta de cancelar las operaciones comerciales del banco central se explicaba no sólo por razones de especialización, sino también en función de la distracción de recursos que ellas implicaban. Las actas del consejo apuntaban que el compromiso de los garbanceros del noroeste con el Banco de México era de importancia. Para enero de 1936, los redescuentos con prenda de garbanzo tenían un saldo de 2.96 millones de pesos, crédito cuyo pago se puso en entredicho con la crisis de sobreproducción y la caída del precio del producto que afectó a ese ramo en aquella época.²⁴ Si a lo anterior se agregan el saldo de 2.5 millones que para junio de ese ejercicio mantenía la Cooperativa de Henequeneros, y la línea de redescuento de Azúcar, S.A. por 31.5 millones de pesos, se comprenderá el peligro que estas operaciones constituían para la liquidez del banco, ya que las obligaciones a la vista eran de 120.1 millones de pesos en enero de 1936.²⁵

En el artículo 5o. de la nueva ley se descubren, en relación a leyes orgánicas anteriores, tres nuevos objetivos de la institución: *a)* adecuar la actividad de la Comisión Nacional Bancaria con las funciones de banquero de bancos encomendadas al banco central; *b)* fungir como agente y consejero financiero del gobierno federal, y *c)* la regulación del mercado de dinero.²⁶ En relación al primero de estos puntos, su incorporación se debió en gran medida a que

²¹ *Ibid.*, "Exposición de motivos", párr. 72, p. 244.

²² *Ibid.*, párrs. 30-32, pp. 224-225.

²³ Banco de México, "Actas del Consejo de Administración", libro 11, pp. 16, 18, 45, 46, 71, 85, 114, 11 de septiembre de 1935, 18 de septiembre de 1935, 23 de octubre de 1935, 6 de noviembre de 1935, 8 de enero de 1936, 29 de enero de 1936, 25 de marzo de 1936, actas 590, 591, 596, 597, 604, 607, 615.

²⁴ Banco de México, "Actas...", libro 11, pp. 86-87, 29 de enero de 1936, acta 607.

²⁵ Datos del capítulo "Reminiscencias comerciales", y "Balance general del Banco de México", al 31 de enero de 1936, en Banco de México, Departamento de Auditoría, "Libro de balances mensuales", núm. de archivo 238, folio 283.

²⁶ "Ley orgánica del Banco...", *op. cit.*, art. 5o., p. 254.

esa relación, como se recordará, ya estaba contemplada y regulada en la Ley de Instituciones de Crédito.

La razón de ser de la segunda meta apenas requiere explicación. La técnica bancaria señalaba que la función de banquero del Estado fuera complementada con la obligación de operar como consejero y agente financiero de la autoridad hacendaria. La más significativa innovación resultó ser la regulación del mercado monetario. Esta meta se había soslayado en previas legislaciones cuyos objetivos, a diferencia de la actual ley, se plantearon en términos mucho más restringidos.

Necesario era, si se quería hacer del Banco de México un instituto central “total”, dotarlo de los instrumentos para lograr ese fin. La exposición de motivos aseguraba que, si el mercado de dinero incluyera únicamente el papel moneda y las piezas fraccionarias, la tarea reguladora sería mucho más desahogada; pero la situación no era tal, ya que los depósitos bancarios también integran la oferta monetaria.²⁷ Al manejo de este factor estaban encaminadas, en parte, las nuevas disposiciones sobre el encaje legal, otro de los ámbitos en donde la nueva ley constituyó un avance en relación a legislaciones precedentes. El estatuto hacía objeto de reserva proporcional a toda la captación bancaria: depósitos a la vista y a plazo, cuentas de ahorros o recursos recibidos mediante la emisión de bonos de caja. La medida era justificada, si se considera la prioridad que la ley daba a la función regulatoria, ya que “son claras y directas las conexiones que guardan todas esas responsabilidades” con el flujo de los fondos que ingresan al mercado de dinero.²⁸ A ello habría de agregar el incremento general de las proporciones de reserva, ya que en la práctica se había verificado, los bancos mantenían márgenes de reserva superiores al exigido por la ley. La nota evolutiva se manifiesta en la fórmula introducida para calcular el encaje legal. El estatuto sobre esta materia debía alcanzar la realidad bancaria, tan común en nuestro medio, de que el depósito a la vista constituye, de hecho, una cuenta de ahorros y el depósito a plazo puede ser recuperado por el depositante antes de que fenezca el término de la operación. En previsión de prácticas viciadas, la disposición fijó las tasas de reserva, no en proporción al monto de los

²⁷ *Ibid.*, “Exposición de motivos”, párr. 55, p. 236.

²⁸ *Ibid.*, párr. 78, p. 247.

depósitos, sino en función de la rotación real en las cuentas acreedoras de las instituciones bancarias.²⁹

Empero, el solo control de la moneda circulante y de los depósitos bancarios, dejaría desregulado un componente importante de la oferta monetaria, el llamado cuasi-dinero que el precepto de 1936 también aspiraba a regular. Los tratadistas lo definen como todos aquellos valores que, por su corto plazo o su fácil realización, son fácilmente transformables en efectivo.³⁰ Ejemplo de esta función era el artículo 80 de la ley. En él se apuntaba que las emisiones de bonos, cédulas y obligaciones, realizadas o garantizadas por las instituciones asociadas al Banco de México, deberían someterse a los límites que esa empresa central les señalara.³¹

Los adelantos específicos más notables surgen, quizás, respecto de la función de banco de bancos. El carácter prioritario del control de la circulación hacía necesario un deslinde muy delicado entre las operaciones orientadas a ese fin y las actividades de sostén o de prestamista de última instancia. El auxilio prestado a una institución asociada sólo debería otorgarse en casos meritorios, y exclusivamente como una medida de emergencia.³² De ahí la necesidad de que la Comisión Nacional Bancaria adecuara sus actividades a las políticas del banco con el objeto de lograr prácticas crediticias uniformes en todo el sistema bancario; y también para evitar que el capricho o la impericia de los directores de alguna institución pusieran en entredicho la estabilidad y la solvencia misma de las demás empresas crediticias. La precisa distinción económica (que no jurídica), de estas dos funciones, implicaba asignarle a las operaciones de respaldo tasas de interés y márgenes de garantía más elevados que a las actividades de la función regulatoria.³³ Ésta debería regirse, no por criterios de emergencia, sino por consideraciones de adecuación monetaria: “El banco central actúa como instituto regulador, cuando opera, sea a solicitud de uno de los bancos del sistema o por propia iniciativa, con el propósito de mantener la oferta de dinero al nivel de la demanda. En cambio, desempeña sólo el papel de banco de bancos, cuando viene en auxilio de una o varias de las instituciones a él asociadas...”³⁴

²⁹ *Ibid.*, párr. 80, pp. 247-248.

³⁰ Geoffrey Crowther, *An Outline of Money*, Londres, Thomas Nelson & Sons, 1948, pp. 65-77.

³¹ “Ley orgánica...”, *op. cit.*, art. 80, pp. 293-294.

³² *Ibid.*, “Exposición de motivos”, párr. 56, p. 237.

³³ *Ibid.*, párr. 58, pp. 237-238.

³⁴ *Ibid.*, párr. 54, p. 236.

La nueva ley orgánica crea un régimen de operaciones que, además de estar atento a los últimos desarrollos de la técnica, se adaptaba a la realidad crediticia del país en esa época. La exposición de motivos abunda en alusiones al escaso desarrollo, tanto de nuestra organización bancaria, como del mercado de dinero.³⁵ Imperativo era, dejando de lado toda preceptiva rigurosa, adecuar las funciones del banco a esa situación. Además se esgrimían razones de respaldo al desenvolvimiento económico de la República, de ahí la necesidad de una batería de operaciones compatible con esa meta. Por lo anterior, el legislador incluyó en la ley el redescuento de efectos de habilitación agrícola pagaderos a 270 días, y de documentos provenientes de financiamientos industriales con plazos menores de seis meses.³⁶

Razones semejantes se adujeron para incrementar el plazo de los créditos movilizables por el órgano central. Decisión tomada, en parte, para fortalecer el atributo de prestamista de último recurso asignado al banco. La legislación previa registraba ya antecedentes sobre esta materia. Pertinente es recordar que un decreto de febrero de 1933, además de incluir en los efectos redescontables el papel de habilitación o avío, ya había ampliado el término de esa operación de un máximo de 90 a 180 días.³⁷ Cabría, sin embargo, no hacer demasiado hincapié en la originalidad de esta estrategia. La extensión de los términos y las condiciones del redescuento fue una corriente que empezó a ganar terreno entre los banqueros centrales del mundo, a partir de la gran depresión en 1930.³⁸ A lo anterior, habría que agregar la incorporación de operaciones ya analizadas antes por el Consejo de Administración del banco. Desde septiembre de 1935, se venía discutiendo en ese órgano la conveniencia de incorporar al redescuento el papel garantizado con colateral de valores.³⁹ La cuestión, desde el punto de vista bancario, aparecía complicada. ¿Cómo podía el banco central verificar el precio y la liquidez de los valores ofrecidos en garantía, si no existía en la República un mercado bursátil desarrollado? Varias fueron las soluciones propuestas; Palacios Macedo sugirió que sólo se consideraran aquellos valores que estuvieran inscritos en bolsa o que, en su defecto, el precio de los mismos fuese certificado por

³⁵ *Ibid.*, párrs. 62, 63, 65, pp. 239-241.

³⁶ *Ibid.*, art. 38, fracciones IX y X, pp. 269-270.

³⁷ "Decreto que modifica la ley que reformó la constitutiva del Banco de México" (16 de febrero de 1933), art. 1o., fracción I, en Secretaría de Hacienda..., *op. cit.*, pp. 113-116.

³⁸ Michael H. de Kock, *Banca central*, México, FCE, 1970, pp. 113-116.

³⁹ Banco de México, "Actas...", libro 11, pp. 21-24, 25 de septiembre de 1935, acta 592.

corredor bursátil. En caso de no cumplirse estos requisitos, el redescuento debería ser rechazado. Se argumentó, también, que las decisiones del banco en este asunto deberían estar matizadas de acuerdo con el tipo de títulos o valores manejados. Con los bonos y las cédulas hipotecarias, para poner un caso, se aplicaría un criterio mucho más tolerante que en el supuesto de tratar con acciones. El consejo terminó prohibiendo el redescuento con garantía de acciones, pero en contrapartida concedió la más amplia latitud a la Comisión de Redescuento para verificar el valor real de los títulos que avalaran los redescuentos. En línea con el acuerdo anterior, la ley orgánica de 1936 incorporó al menos doce operaciones que especificaban la garantía colateral de títulos o valores.⁴⁰

Sin embargo, el carácter distintivo de la nueva ley provino, no de las novedades específicas incorporadas en sus disposiciones, sino de la postura teórica subyacente en el texto. La notable exposición de motivos principiaba señalando que el Banco de México no había “entrado en la etapa final de su formación”, entre otras causas, debido a la falta de una motivación explícita, y “de una firme doctrina” que inspirara “las leyes destinadas a regirlo”.⁴¹ Esta afirmación se reitera al final de ese documento en términos mucho más enérgicos:

...el gobierno espera consolidar la situación del Banco de México como banco central, fijándole una esfera de acción estrictamente limitada a las operaciones propias de su objeto y dando mayor realce a su autoridad. Confía, además, el gobierno, en que la nueva ley contribuirá poderosamente a la organización sistemática del crédito nacional y con ello, al impulso y progreso de nuestra economía, si el instituto cuya actuación está llamada a regular es, como debe ser, el principal apoyo de la estructura bancaria del país y la garantía de que esa estructura tiene por base una sana moneda. Conviene, sin embargo, insistir en que no se alcanzarán los anteriores resultados, sino a condición de que no sea sólo el texto escueto de la ley lo que el banco tome por norma de su futura actividad, sino los principios en que la misma ley se inspira.⁴²

⁴⁰ “Ley orgánica del Banco...”, *op. cit.*, art. 38, fracciones VIII, IX, X, XI, XII, (b), (d), (g), XIII, XV, XVIII, XIX, pp. 268-274.

⁴¹ *Ibid.*, “Exposición de motivos”, párr. 1, p. 209.

⁴² *Ibid.*, párrs. 1, 12, 41, 43, 44, 46, 47, 48, 50, 54, 58, 59, 60, 70, 73, 74, 84, 85, 87, pp. 209-251.

Los principios indicados apuntaban, sin duda, a una doctrina “ortodoxa” o “clásica”, en la cual la oferta monetaria debe ajustarse al ritmo de la actividad económica; de lo que se sigue que cualquier incremento en los medios de pago necesita responder a un aumento real de las operaciones productivas de la sociedad. Al menos 19 alusiones textuales existen en el documento expositivo acerca de esa cuestión.⁴³ Las actividades Banco de México, tanto bancarias, de emisión, como cambiarias, deberían estar “libres de toda nota inflacionista”.

A ese fin estaban encaminados los límites, uno expreso y los otros implícitos señalados para la expedición de billetes. El monto de billetes en circulación sumado al total de las obligaciones a la vista en moneda nacional del banco no podría exceder del nivel de 50 pesos por habitante de la República. La razón de esa norma se explica porque el pasivo a la vista de cualquier instituto central representa “en rigor billetes en potencia” a los que hay que incluir dentro de todo margen precautorio.⁴⁴ Los límites implícitos provenían de las operaciones que el banco podría realizar para la expedición del papel, ya que ello sólo era posible en función de: 1) los pagos hechos por la institución, principalmente a consecuencia del retiro de sus depósitos; 2) el canje o retiro de la circulación de otras especies monetarias, o 3) las inversiones permitidas por la propia ley.⁴⁵

El planteamiento inspirador de las reglas bancarias era de factura semejante. El artículo 46, fracción IX, prohibía que el banco concediera crédito a sus asociados con el fin de que pudieran “ampliar sus operaciones”.⁴⁶ Las normas reguladoras del redescuento se alimentaban, claramente, de la llamada *comercial loan theory*, de acuerdo con la cual el crecimiento y contracción de la oferta monetaria debe seguir las fluctuaciones del proceso productivo.⁴⁷

Sería un desacierto, empero, confundir el purismo doctrinario del estatuto discutido con una cerrazón anticuada y un conservadurismo teórico arcaico. La exposición de motivos revela un legislador versado en los principios de la política económica anticíclica:

⁴³ *Ibid.*, párr. 87, p. 251.

⁴⁴ *Ibid.*, párr. 44, p. 231-232.

⁴⁵ *Ibid.*, párr. 45, p. 231.

⁴⁶ *Ibid.*, art. 46, fracción IX, pp. 280-281.

⁴⁷ *Ibid.*, párrs. 49-50, p. 234, véase también, George N. Halm, *Economics of Money and Banking. Homewood III*, Irwin, 1961, p. 109.

...la contracción monetaria es capaz de ocasionar una verdadera catástrofe. Para convencerse de que esto no es exagerado, baste pensar en las consecuencias que tendrían las medidas citadas si se tomaran en los momentos en que se inicia un pánico financiero o comienza una grave depresión comercial, sucesos ambos que siempre se traducen en un fuerte drenaje de la reserva metálica y cuyos efectos sólo pueden mitigarse creando cierta holgura monetaria y facilitando, dentro de determinados límites, la apelación al crédito.⁴⁸

⁴⁸ *Ibid.*, párrs. 73 y 33, pp. 244-245 y 226.

EL PLAN SEXENAL Y LA IDEOLOGÍA CARDENISTA

Poco tardó la flamante ley orgánica del Banco de México en entrar en conflicto con la ruda realidad. El primer choque frontal se produce durante la última sesión que realiza la comisión redactora de la ley antes de su expedición. Ello se origina cuando uno de sus miembros, Luciano Wiechers, se presenta con un tratado económico recién publicado que, al parecer, “ponía en entredicho” las bases teóricas de la legislación que con tanta minucia se había discutido, *La teoría general del empleo, el interés y el dinero* del influyente economista inglés John Maynard Keynes.¹

La crítica de Wiechers, sin embargo, no hizo mella en los legisladores; los escritos de Keynes eran demasiado novedosos y polémicos como para “mover” a tratadistas de tan arraigadas concepciones monetarias. De manera que el proyecto arribó intocado unas semanas después al Congreso de la Unión. La ley orgánica del Banco de México, de 1936, entró en vigor el 31 de agosto de ese año, fecha en que fue publicada por el *Diario Oficial de la Federación*. No obstante, a excepción de algunas operaciones concretas que, por disposición de la misma ley, debieron de observarse de inmediato, el Banco de México nunca se vio en la necesidad de ajustar en un plazo determinado la totalidad de sus operaciones a los términos de dicho ordenamiento, o para ser más simples, como en alguna ocasión lo señalara su propio autor, “esa ley nunca se aplicó”.²

La explicación jurídica de ese fenómeno emana de las propias disposiciones transitorias de esa ley, así como de las sucesivas modificaciones que las mismas sufrieran a través del tiempo. En un principio la ley orgánica citada señaló en su texto un plazo de cuatro meses para que el grueso de sus preceptos entraran en vigor, pero dicho margen fue extendido indefinidamente por varios decretos reformativos, hasta que en diciembre de 1938 se publicó una nueva ley orgánica que modificaría a la de agosto de 1936 definitivamente. La primera extensión se registra en un decreto promulgado el 1o. de enero de 1937, el cual estiraba el término hasta el 31 de diciembre de ese año.³ Posteriormente, otro decreto de agosto de 1937 prolongó aún más el

¹ Entrevista Eduardo Turrent Díaz (ETD)-Miguel Palacios Macedo, agosto de 1980.

² Miguel Palacios Macedo, “Dos documentos de política hacendaria”, *Revista del Instituto Tecnológico Autónomo de México*, verano de 1975, p. 13, párr. 11.

³ “Decreto que reforma la ley orgánica del Banco de México” (1o. de enero de 1937), art. 2o., Secretaría de Hacienda, *Legislación sobre el Banco de México*, México, 1958, p. 306.

plazo de gracia para que la ley orgánica entrara en plena vigencia, llevando su término hasta agosto de 1938.⁴ El texto de ese precepto indicaba, además, que durante el transcurso del mencionado lapso las autoridades del banco deberían, de acuerdo con las circunstancias, dictar las medidas para ir adaptando paulatinamente las actividades del instituto a las normas de la referida ley, meta que nunca se alcanzó. Por último, en la propia reforma de 1938 se amplió retroactivamente el plazo de suspensión para la ley de 1936 hasta que se promulgara la nueva ley orgánica de esa misma fecha.⁵

Las nuevas teorías de Keynes tuvieron una influencia decisiva, tanto en la política hacendaria de México de los siguientes años, como sobre el destino de la ley orgánica del banco de 1936, por lo que resulta inevitable que en este punto, el escueto relato de los acontecimientos y el análisis de las doctrinas económicas confluyan en un mismo cauce.

Previamente a la publicación del libro de Keynes, la tradición económica hacía hincapié en la existencia de una tendencia natural, en toda economía de libre empresa, a conseguir posiciones de equilibrio de la producción en condiciones de pleno empleo. En esos términos la cuestión de la ocupación dejaba de ser un problema de gobierno. Una situación de desempleo generalizado desaparecería automáticamente, gracias a la mecánica del sistema que aseguraba, en razón de su funcionamiento intrínseco, la recontractación de los cesantes. Ése era el postulado científico que dio al desempleo certificado de transitoriedad, a pesar de que el mundo llevaba ya siete largos años de aguda desocupación.

Es la voz de Maynard Keynes, la primera que se alza en denuncia de tal falacia. No existía en ninguna economía la invocada “tendencia mecánica” que asegurara el pleno empleo; es más, un periodo histórico caracterizado por la desocupación masiva podía ser perfectamente calificado como una situación de equilibrio, en el sentido de que la oferta global estaba en paridad con la demanda. En ausencia de algún cambio sensible en el nivel de inversión, una economía podía permanecer anclada indefinidamente en un estado de desocupación. De ahí, que Keynes señalara a su teoría como una “teoría general”, por la razón de que comprendía y explicaba todas las posiciones “de equilibrio económico” incluyendo, por supuesto, la situación

⁴ “Decreto que reforma la ley orgánica del Banco de México” (30 de agosto de 1937), art. único, *ibid.*, pp. 309-310.

⁵ “Ley que reforma la orgánica del Banco de México” (28 de diciembre de 1938), art. 3o. transitorio, *ibid.*, p. 329.

de pleno empleo. La escuela anterior o “clásica”, al contrario, únicamente explicaba un punto límite en la infinita gama de tales posiciones, y por lo tanto era una teoría “parcial o incompleta”.⁶

Aunque su autor subraya el carácter eminentemente teórico de sus estudios,⁷ los postulados descubiertos tuvieron inmensas implicaciones en términos de política económica. La manipulación de la inversión y del gasto público podía transmitir incrementos más que proporcionales al empleo y a la producción. ¡El truco había sido descubierto! El gasto público deficitario, que secularmente se había considerado un pecado financiero, una práctica intrínsecamente antisocial, adquiriría ahora certificado de respetabilidad. Es más, en ciertas circunstancias podía ser incluso una virtud:

...los gastos “ruinosos” o de despilfarro, realizados por medio del crédito gubernamental pueden, no obstante, enriquecer al fin y al cabo a la comunidad. La construcción de pirámides, los terremotos y aun las guerras pueden servir para incrementar la riqueza, si la educación de nuestros estadistas en los principios de la economía clásica impide que se haga algo mejor... Sería claramente mucho más sensato construir casas o algo semejante; pero si existen dificultades políticas y prácticas, para realizarlo, lo anterior resultaría mejor que no hacer nada.⁸

Nunca antes un avance científico se había prestado a tan variadas interpretaciones y, por lo tanto, ocasionado tan diversas consecuencias. Desde tiempos inmemoriales los gobiernos del mundo han discurrido pretextos para incurrir en políticas inflacionarias: la inminencia de una conflagración bélica, planes imperialistas de expansión territorial, o la adopción de utópicos y ambiciosos proyectos de reivindicación social; pero no existía el precedente de que éstos fueran “autorizados”, aprobados por principios científicos de veracidad irrefutable. En la justificación teórica y doctrinal residía, entonces, la novedad.

Indirectamente, quizás, el conflicto de la ley con la realidad se remonta a la formulación del Plan Sexenal de Gobierno de 1933, aprobado por la segunda convención ordinaria del Partido Nacional Revolucionario, el 6 de

⁶ John Maynard Keynes, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, en *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, vol. VII, Londres, The Royal Economics Society, 1973, p. 3.

⁷ *Ibid.*, p. XXI.

⁸ *Ibid.*, p. 169.

diciembre de ese año.⁹ Se dice que la elaboración de ese programa gubernamental fue parte integrante de la escalada callista para hacer de Cárdenas el candidato a la Presidencia. Según el Jefe Máximo, el general michoacano era “un revolucionario joven y honesto” que merecía una oportunidad, un político que “con buena rienda” podía hacer un gobierno satisfactorio.¹⁰ Había, sin embargo, que encuadrar y acotar al fogoso candidato, embridarlo, para evitar que se saliera “del redil callista”. ¿Qué mejor manera de lograr este fin que elaborando un programa de gobierno que fuera, a su vez, legitimado con la aprobación unánime del partido oficial?¹¹

El plan sexenal fue diseñado por dos comisiones; la técnica y la programática que, al parecer, tuvieron poco contacto entre sí durante el transcurso de los trabajos. Lázaro Cárdenas sólo formó parte, como presidente honorario, de la llamada Comisión Programática, la cual estuvo integrada por nueve miembros más, entre los que se contaban el senador Carlos Riva Palacio y los legisladores Ezequiel Padilla y Genaro Vázquez.¹² Dice Luis González que, en cuanto a agrarismo y educación, los brochazos finales de izquierdismo fueron aplicados al plan por Graciano Sánchez y Manlio Fabio Altamirano durante la convención ordinaria del Partido Nacional Revolucionario (PNR).¹³

Aunque la participación del futuro candidato en la elaboración del proyecto sólo fuera marginal, es indudable que el texto constituye la génesis, o por lo menos es espejo de la postura cardenista en lo que se refiere a política económica e ideología social.

Han sido muchas las críticas elevadas en contra del plan sexenal. Lombardo Toledano, por ejemplo, señaló en su momento que, lejos de constituir un plan revolucionario, era un programa de gobierno “mal formulado y de tendencia fascista”, ya que en lugar de proponer una transformación en el régimen económico consagraba el sistema de producción prevaleciente y reafirmaba la “política imperialista de los Estados Unidos sobre México y los países del Caribe”.¹⁴ Howard F. Cline apunta que el plan, lejos de ser una

⁹ Luis González, *Los artífices del cardenismo. Historia de la Revolución Mexicana, 1934-1940*, vol. 14, México, El Colegio de México, 1979, p. 236.

¹⁰ *Ibid.*, p. 235.

¹¹ *Ibid.*, p. 169.

¹² Partido Nacional Revolucionario, *Plan sexenal de gobierno*, México, 1934, pp. X-XI.

¹³ Luis González, *op. cit.*, p. 170.

¹⁴ Vicente Lombardo Toledano, “El plan sexenal de gobierno”, *El Trimestre Económico*, vol. 1, núm 3, julio-septiembre de 1934, pp. 229, 237 y 240.

guía precisa de directivas concretas para la acción central, resultó ser sólo “un embrollo de compromisos (políticos), contradicciones y planteamientos utópicos”.¹⁵ Según Luis González, el plan:

...hizo una mezcla de principios liberales y antiliberales. Su punto de partida no fue, como se dijo que iba a ser, la lección de las estadísticas y de la experiencia. No resultó tan científico y técnico como lo hubieran querido sus autores, porque sólo contaba con estadísticas mentirosas y con historias que no registraban puntualmente la experiencia nacional.¹⁶

No obstante, a pesar de sus defectos, de su “débil base heurística”, del predominio de los postulados generalizadores sobre las reglas concretas de acción, es posible descubrir en el texto del plan indicios de lo que sería, en el futuro inmediato, el desarrollo de las actividades hacendarias del país.

El plan contiene al menos 24 propuestas para fundar organismos e instituciones del más diverso tipo.¹⁷ Escuelas normales y técnicas, viveros, criaderos de ganado, institutos de investigación agrícola y de enfermedades tropicales, tribunales para menores, un instituto de orientación profesional, la policía preventiva, el servicio especial de repatriación y algunos otros más, en campos tan diversos como el sector agrícola, forestal y ganadero, salubridad, comunicaciones, obras públicas y gobernación. En el ámbito específico de las dependencias oficiales, el plan sugería la elevación a la categoría de departamento autónomo de la Comisión Nacional Agraria, la creación del Departamento Autónomo Forestal, de la Dirección Autónoma de Servicios Marítimos, y de un Consejo de Educación Rural y otro de Educación Agrícola. Además, se autorizaba la fundación de la Guardia Forestal.

El plan sexenal prometía, también, notable actividad legislativa. En él, las sugerencias de expedición de normas legales y reglamentarias suman por lo menos 18.¹⁸ Cabe mencionar las reformas a la Ley de Cámaras de Comercio y al Código de Comercio, las leyes de Organización de los Tribunales del Trabajo, la federalización de la legislación penal, y por último la reforma de

¹⁵ Howard F. Cline, *The United States and Mexico*, Cambridge, Harvard University Press, 1953, pp. 217-218.

¹⁶ Luis González, *op. cit.*, pp. 171-172.

¹⁷ Partido Nacional Revolucionario, *op. cit.*, pp. 25, 29, 34, 39, 42, 43, 46, 48, 49, 54, 62, 75, 79, 81, 86, 87, 88, 92, 94, 95, 105.

¹⁸ *Ibid.*, pp. 26, 27, 29, 46, 48, 49, 62, 65, 75, 79, 81, 85, 89, 91, 92, 94.

la Ley de Dotación de Tierras y Aguas y sus leyes reglamentarias, que serían muy aplicadas en los años por venir.

Las escasas indicaciones cuantitativas ya anuncian mayúsculos esfuerzos de gasto e inversión públicos. El presupuesto del Departamento Agrario sería elevado a 4 millones de pesos anuales, y durante el sexenio esa asignación nunca podría disminuir del monto señalado. Esa suma representa, con respecto al año de 1933, un incremento del 81%.¹⁹ Otros rubros donde se exigían incrementos considerables eran Salubridad y Educación. El presupuesto de Salubridad sobre el gasto global del gobierno, debería aumentar de 3.4% en el año 1934 a 5.5% en 1939. Ello implicaba que ese rubro, sobre un presupuesto global que creciera a una tasa anual del 10%, se desarrollaría a un ritmo por arriba del 21% anual. Partiendo de que en 1933 se gastaron en Salubridad 7.4 millones de pesos, y utilizando los datos previos, en 1939 debería de invertirse en este rubro la suma aproximada de 27.7 millones.²⁰ Estimaciones semejantes podrían realizarse para el renglón de Educación, cuyos egresos porcentuales sobre el presupuesto estatal, debían aumentar “por lo menos” en las proporciones siguientes: 15% en el año de 1934 a 20% en 1939. El número de escuelas rurales por fundarse en el sexenio sería de 12 mil, iniciando el año de 1934 con mil escuelas y terminando en 1939 con 3 mil.²¹ El proyecto sexenal incluía también el presupuesto de crédito agrícola que debería recibir fondos por 50 millones de pesos, de los cuales los primeros 20 serían aportados en el año de 1934. Una cifra semejante se preveía como mínima para obras de irrigación. En el campo de las vías férreas, el fondo para su expansión se calculaba en 60 millones de pesos o más, según se presentaran las circunstancias.²²

“La campaña electoral de Cárdenas, fue un viento incesante. Recorrió en siete meses 27 609 kilómetros”.²³ En el transcurso de la misma, el infatigable candidato se encargó de avalar las principales aristas del plan sexenal, puntos que después confirmaría como guías indiscutibles de su gestión gubernamental: intervencionismo estatal, laborismo y revolución agraria, educación socialista y nacionalismo. Desde el ángulo económico, el concepto central

¹⁹ *Ibid.*, p. 25.

²⁰ *Ibid.*, pp. 77-79.

²¹ *Ibid.*, pp. 86-87.

²² *Ibid.*, pp. 34, 35 y 72.

²³ Luis González, *op. cit.*, p. 238.

era la regulación gubernamental de las actividades de producción para lograr: "...la marcha de México hacia el socialismo, movimiento que se aparta por igual de las normas anacrónicas del liberalismo clásico y de las que son propias del comunismo que tiene como campo de experimentación a la Rusia Soviética."²⁴

Esta concepción de economía dirigida, cristaliza a un nivel inferior en dos vertientes básicas: la política obrerista y sindicalista, y el agrarismo. Dice Luis González que el concepto del nacionalismo tuvo para Cárdenas múltiples significados.²⁵ Sin duda, ahí se incluía la protección de la cultura y los valores mexicanos, así como el resguardo de la soberanía nacional. Ello implicaba igualmente la libertad económica de México, la reivindicación y el control de sus recursos naturales, valores de los que emanaba la autoridad del gobierno para la nacionalización y la expropiación de las propiedades extranjeras.

¿Cuándo se inicia la inflación bajo el mandato de Lázaro Cárdenas? Dos posiciones extremas intentan contestar esta pregunta: por un lado, se opina que la inflación no se inició sino hasta bien entrado el sexenio del michoacano; o sea, a mediados o finales de 1936. Otras autoridades señalan, por el contrario, que el movimiento inflacionista se desarrolla desde el momento mismo de asumir Cárdenas la Presidencia de la República; esto es, en diciembre de 1934. La verdad, como a menudo sucede en la historia, se encuentra entre las dos posiciones anteriores; vale la pena, por lo tanto, analizar la lógica que respalda ambos planteamientos. El primero de ellos implica la hipótesis de que el presidente Cárdenas no pudo echar a andar su programa de gobierno sino hasta 1935, es decir, después de haberse librado del tutelaje político de Plutarco Elías Calles, en abril de ese año.²⁶ Imposible reconocer la importancia de ese acontecimiento sin remontarse a la circunstancia política del país durante el primer lustro de los treinta. Ya se han mencionado las condiciones en que Lázaro Cárdenas recibe la candidatura para la Presidencia del país en 1933. Todo dependía, y emanó finalmente, de la voluntad del que fuera el Jefe Máximo de la Revolución en esa época. En el nombramiento seguramente influyó la simpatía mutua existente entre estos dos hombres, nacida en 1915 a raíz del sitio de Agua Prieta, en Sonora,

²⁴ Partido Nacional Revolucionario, *La gira del general Lázaro Cárdenas: síntesis ideológica*, México, 1934, p. 47.

²⁵ Luis González, *op. cit.*, p. 240.

²⁶ Anatol Shulgovski, *México en la encrucijada de su historia*, México, Fondo de Cultura Popular, 1968, pp. 102-106.

único reducto constitucionalista, que en esa provincia, junto con Naco, no había caído en manos villistas. Apunta Luis González que: “Calles le decía a Cárdenas ‘el chamaco’, y éste a Calles ‘mi general’, aunque, según los observadores de aquella amistad, poco faltó para que se dijeran ‘hijo’ y ‘papá’. Lázaro llegó a ser el hombre de las confianzas de Calles.”²⁷

Lo anterior no quiere decir que la candidatura fuera una concesión graciosa otorgada por el Jefe Máximo al divisionario de Jiquilpan. Cárdenas, aunque todavía joven, pues contaba a la sazón con 38 años, mostraba un currículum político y militar notable, además de una fama casi legendaria de honrado e idealista “a carta cabal”. Para 1914, o sea un año escaso después de incorporarse a la Revolución, ya es capitán primero y en el transcurso de sólo doce meses es ascendido nuevamente, esta vez a coronel. En 1920, recibe el grado de general brigadier, luego de haber participado destacadamente en las campañas del Yaqui, Michoacán y la Huasteca veracruzana. Combate la revuelta delahuertista en 1924, y en 1928 es elevado a la jerarquía de general de división. Ese mismo año toma posesión como gobernador constitucional del estado de Michoacán. Entre 1931 y 1933, ocupa los siguientes puestos: presidente del Comité Ejecutivo del Partido Nacional Revolucionario, secretario de Gobernación con el presidente Ortiz Rubio, comandante de la 1a. zona militar en Puebla, y secretario de Guerra y Marina con Abelardo L. Rodríguez.²⁸

Sin embargo, a pesar del tutelaje, existían entre “padrino” y “ahijado” (léase Calles y Cárdenas) diferencias profundas en la concepción de los problemas nacionales. Póngase el caso del detonante de su rompimiento, es decir, las huelgas obreras del año de 1935. Otro ejemplo proviene del contraste en cuanto a las expectativas y función de la reforma agraria. Cuando Calles “ya descreía” de la viabilidad del ejido, Cárdenas seguía sosteniendo que esa forma de tenencia sería la solución del agro mexicano. Durante su gubernatura en Michoacán, Cárdenas había demostrado ser incansable repartidor, entregando a 24 mil ejidatarios, en 400 ejidos, 408 807 hectáreas de tierra.²⁹

El presidente Cárdenas heredó de su régimen antecesor una efervescente actividad sindical. En el año de 1934 hubo 202 huelgas, mientras que en

²⁷ Luis González, *op. cit.*, p. 213.

²⁸ Alicia Hernández Chávez, *La mecánica cardenista. Historia de la Revolución Mexicana, 1934-1940*, vol. 16, México, El Colegio de México, 1979, anexo 1, pp. 209-213.

²⁹ Luis González, *op. cit.*, p. 225.

1932 se habían registrado sólo 13 de esos movimientos.³⁰ Al asumir Cárdenas la Presidencia, en lugar de reprimir el movimiento obrero, decide que éste se manifieste y aflore para así poder encauzarlo y controlarlo. Esto choca abiertamente con los deseos y la voluntad de Calles. El primer enfrentamiento se produce en el mes de junio de 1935, cuando Calles permite la publicación de una entrevista en la que se criticaba duramente la actuación del nuevo gobierno. El ataque estuvo dirigido fundamentalmente a la política obrerista del régimen gobernante.³¹ La ruptura final sobreviene aproximadamente diez meses después, luego de varias embestidas de los callistas, primero en torno del problema religioso y posteriormente en relación a la ideología, supuestamente comunista, del presidente en el poder. El choque, como es del dominio público, culmina con la expulsión del país del general Calles y de sus principales colaboradores: Luis N. Morones, Luis L. León y Melchor Ortega.³²

Se sostiene, por lo tanto, que no fue sino hasta la expatriación de Calles cuando el gobierno del general Cárdenas pudo emprender abiertamente su programa de reformas sociales: el reparto agrario y las obras de irrigación y de comunicaciones. Ese acontecimiento vino acompañado por el cese inmediato de todos los partidarios de Calles incrustados en el gobierno cardenista, empezando por el propio gabinete de don Lázaro. Así fue como renunciaron a sus respectivas carteras, entre otros, Narciso Bassols, de Hacienda y Crédito Público; Tomás Garrido Canabal, de Agricultura; Juan de Dios Bojórquez, de Gobernación, y por supuesto Rodolfo Elías Calles, de Comunicaciones y Obras Públicas.³³

En ese mismo contexto se puede interpretar la renuncia a la dirección del Banco de México del ingeniero Gonzalo Robles, que había tenido una discreta y diligente gestión al frente de la empresa durante nueve agitados meses. Su administración fue la encargada de hacer frente a la reforma monetaria de abril de 1935, delicadísimo asunto que hubo de sortearse con habilidad y decisión.

³⁰ Hernández Chávez, *op. cit.*, p. 140.

³¹ Emilio Portes Gil, *Quince años de política mexicana*, México, Ediciones Botas, 1941, pp. 497-498.

³² Shulgovski, *op. cit.*, pp. 102-106.

³³ John F. Dulles, *Ayer en México: Una crónica de la Revolución*, México, FCE, 1977, pp. 554 y 589.

CUADRO 16
EVOLUCIÓN DEL GASTO DEL GOBIERNO FEDERAL, 1930-1940
(miles de pesos)

Año	Egresos	Cambio Porcentual
1930	279,121.7	—
1931	226,478.2	-18.9
1932	211,624.7	- 6.6
1933	245,950.6	16.2
1934	264,740.2	7.6
1935	300,822.3	13.6
1936	406,098.4	35.0
1937	478,756.3	17.9
1938	503,764.9	5.2
1939	582,227.9	15.6
1940	631,544.0	8.4

Fuente: Secretaría de Economía Nacional, Dirección General de Estadística, *Anuario Estadístico de los Estados Unidos Mexicanos*, 1940, p. 741.

Los datos estadísticos y la información financiera indican en general que, si bien el programa de gobierno cardenista se inicia con intensidad a partir de su arranque en 1935, el impulso expansionista definitivo, y por lo tanto inflacionario, lo recibe la economía el año inmediato posterior. En el **cuadro 16** se muestra la forma en que el presupuesto de egresos del gobierno federal experimenta un incremento del 35% en el año de 1936, mientras que en 1935 este aumento fue de sólo 13.6%. Otro indicador es la diferencia entre el presupuesto federal proyectado y el presupuesto federal realizado. Este punto, como lo señala Wilkie, ha sido fuente de graves inexactitudes entre los estudiosos de las finanzas públicas mexicanas, ya que resulta un error confundir una variable “ex-post”, como lo es el gasto realizado, con una cifra “ex-ante”, como el gasto planeado.³⁴ Una brecha amplia y creciente entre las erogaciones programadas y las erogaciones ejecutadas puede ser interpretada como resultado de un esfuerzo acelerado de gasto por parte del gobierno.

³⁴ James W. Wilkie, *The Mexican Revolution: Federal Expenditure and Social Change since 1910*, Berkeley, University of California Press, 1970, p. 5.

CUADRO 17
PRESUPUESTO FISCAL DEL GOBIERNO FEDERAL,
PROGRAMADO Y EJERCIDO, 1932-1940
(millones de pesos)

Año	(a) Presupuesto Programado	(b) Presupuesto Ejecicio	(b) - (a) Diferencia	
			Numérica	Porcentual
1932	212,987	211,625	+ 1,362	+ 0.5
1933	215,015	245,951	- 30,936	- 14.4
1934	243,062	264,740	- 21,678	- 8.9
1935	275,795	300,822	- 25,027	- 9.1
1936	286,000	406,098	- 120,098	- 42.0
1937	333,226	478,756	- 145,530	- 43.7
1938	418,555	503,765	- 85,210	- 20.4
1939	445,266	582,288	- 136,962	- 30.8
1940	447,800	603,818	- 156,018	- 34.8

Fuente: James W. Wilkie, *The Mexican Revolution: Federal Expenditure and Social Change*, Berkeley, University of California Press, 1970, p. 5.

Pues bien, las cifras del **cuadro 17** explican la forma en que la distancia entre las dos variables se fue incrementando con el avance del sexenio. Mientras que en 1935 la diferencia entre el desembolso proyectado y el ejecutado fue de 25 027 millones, para el año siguiente la cifra había crecido en más de cuatro veces llegando al valor de 120 098 millones. En la cuarta columna se proporciona el porcentaje de la diferencia presupuestal con respecto a la cifra planeada. Entre 1935 y 1936 esa razón creció de 9.1% a 42%. Existe otra estadística que refuerza lo anterior: la inversión pública federal. El **cuadro 18** retrata el desenvolvimiento de esa variable; la manera como en 1935 ese rubro experimenta un sorprendente aumento de casi 40% sobre el dato del ejercicio anterior. Para 1936, ese incremento fue a su vez de 22.6%. Ambas cifras contrastan con la tasa de crecimiento anual promedio para ese renglón en el periodo 1933-1938, que fue de 18.5%.

CUADRO 18
DESARROLLO DE LA INVERSIÓN PÚBLICA FEDERAL MEXICANA,
1930-1940
(millones de pesos)

Años	Inversión Pública Federal		Porcentaje sobre el Producto Nacional Bruto
	Cifras	Incremento Porcentual	
1930	103	—	2.4
1931	91	- 11.6	2.3
1932	73	- 19.8	2.4
1933	85	- 16.4	2.4
1934	98	+ 15.3	2.5
1935	137	+ 39.8	3.2
1936	168	+ 22.6	3.4
1937	192	+ 14.3	3.2
1938	198	+ 3.1	3.1
1939	233	+ 17.7	3.4
1940	290	+ 24.4	4.0

Fuentes: Secretaría de la Presidencia, Dirección de Inversiones Públicas, *México. Inversión Pública Federal 1925-1963*, 1964, p. 19; Nacional Financiera, *50 años de Revolución en cifras*, p. 22.

CUADRO 19
INGRESOS, EGRESOS Y BALANCE PRESUPUESTAL DEL
GOBIERNO FEDERAL, 1930-1940

(miles de pesos)

Años	Ingresos	Egresos	Saldo
1930	288,863.2	279,121.7	+ 9,741.5
1931	256,088.6	226,478.2	+ 29,610.4
1932	212 346.9	211,624.7	+ 722.7
1933	222,900.1	245,950.6	- 23,050.5
1934	295,277.2	264,740.2	+ 30,537.0
1935	313,074.2	300,822.3	+ 12,251.9
1936	385,174.6	406,098.4	- 20,923.7
1937	451,110.4	478,756.3	- 27,645.9
1938	438,327.9	503,764.8	- 65,436.9
1939	535,811.8	582,227.9	- 46,416.1
1940	577,003.6	631,543.9	- 54,540.3

(-) Indica Déficit

Fuente: Secretaría de la Economía Nacional, Dirección General de Estadística, *Anuario estadístico de los Estados Unidos Mexicanos*, 1940, p. 741.

Lo anterior no implica que el ingreso del gobierno, o sea la recaudación fiscal, no haya crecido durante ese periodo histórico. Los números del **cuadro 19** indican cómo los ingresos del gobierno crecieron entre 1932 y 1938 a un ritmo anual de 13.5%. Lo que sucede es que el gasto evolucionó en forma mucho más acelerada que la recaudación (16% anual en cifras aproximadas). Ello conduce directamente al análisis de los deficientes presupuestales o gasto deficitario del gobierno federal. El mismo **cuadro 19** explica la forma en que el superávit presupuestal en 1935, que fue de 30.5 miles de millones de pesos, se redujo durante el ejercicio siguiente en más de la mitad, para situarse en 1936 en una cifra deficitaria de 20.9 miles de millones. Esa tendencia continuaría hasta el año de 1940, en que el deficiente llegó al nivel de 54.5 miles de millones de pesos.

Wilkie ha señalado que la revolución social planteada por el cardenismo fue realizada básicamente a través del gasto económico.³⁵ Ese autor clasifica el

³⁵ Wilkie, *op. cit.*, p. 156.

egreso gubernamental en tres categorías: gasto económico, social y administrativo. El desembolso económico comprendía fundamentalmente Industria y Comercio, Comunicaciones y Obras Públicas, Agricultura y Ganadería, Crédito Agrícola, Departamento Agrario, Recursos Hidráulicos y Turismo. El “gasto social” cubría Educación, Asuntos Indígenas, Salubridad y Asistencia, Agua y Alcantarillado y Trabajo.³⁶

El análisis de la inversión gubernamental durante los primeros 44 meses (sobre un total de 72) del periodo presidencial del general Cárdenas, proporciona un índice sobre las causas del crecimiento en el gasto fiscal. Las cifras muestran que, de un total de 651.8 millones de pesos de inversión en ese lapso, el 93.8% fue dirigido al renglón “económico”, mientras que el sector “social” sólo acaparó 8.7%. Sobresale el hecho de que los bancos de crédito ejidal y agrícola absorbieran casi el 30% del total invertido, lo cual es indicio de la importancia que el problema agrario revistió en el gobierno de Lázaro. Entre 1935 y 1937, la administración cardenista repartió 11.7 millones de hectáreas, o sea más del 65% de lo que se distribuiría en todo el sexenio.³⁷ La cifra es considerable ya que Cárdenas entregó a los campesinos más del doble de tierra que todos los anteriores gobiernos de la Revolución juntos, empezando por el de Carranza.³⁸

³⁶ *Ibid.*, p. 13.

³⁷ “Presidente Lázaro Cárdenas, seis años de gobierno al servicio de México: 1934-1940”, 1940, pp. 329-331.

³⁸ Wilkie, *op. cit.*, p. 188.

8. FINANCIAMIENTO ESTATAL

LA RESTAURACIÓN DEL CRÉDITO GUBERNAMENTAL

La ley orgánica de 1936 introdujo ciertas modificaciones de consideración en cuanto a los procedimientos crediticios del Banco de México con el gobierno federal. La carta orgánica precedente señalaba que el crédito al erario se canalizaría por medio de sobregiros en la cuenta de la Tesorería de la Nación y que el saldo en ese renglón nunca podría exceder del 5% de los ingresos que el gobierno hubiera percibido en el año fiscal anterior.¹ El estatuto posterior ensancha esa vía financiera ya que al sobregiro en la cuenta de cheques añade la posibilidad de adquirir algunos títulos y valores emitidos por el Estado. La exposición de motivos indicaba que: “...se amplían en forma prudente las posibilidades de inversión que el banco ha tenido en materia de fondos públicos cuando estén representados por títulos de vencimiento próximo y con una garantía específica adecuada”.²

La ley permitía al banco comprar y vender bonos y obligaciones expedidos por el gobierno federal para la ejecución de alguna obra pública productiva. Los requisitos eran que dichos títulos fueran pagaderos en plazo no mayor de cinco años y que su amortización estuviera garantizada por algún derecho o taxa especial del Estado.³ Implícitamente, empero, ese margen quedaba considerablemente ampliado. Al banco le estaba prohibido conceder créditos y hacer préstamos al gobierno federal en la forma de “descuentos, anticipos,

¹ “Ley que reforma la constitutiva del Banco de México” (12 de abril de 1932), art. 13, fracción IV, en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre el Banco de México*, México, 1958, pp. 159-160.

² “Ley orgánica del Banco de México” (28 de agosto de 1936), “Exposición de motivos”, párr. 84, en Secretaría de Hacienda..., *op. cit.*, p. 249.

³ *Ibid.*, arts. 64-IV, 38-XVI y 38-XII-h, pp. 287, 273 y 272.

créditos en descubierto o con colateral, o la compra o descuento de títulos emitidos por él”; pero la ley contemplaba seis tipos de operaciones exentas de la prohibición que antecede. Entre ellas se contaba la compra o descuento, por el banco, de aceptaciones bancarias sobre el exterior presentadas por el gobierno y la compra de giros y letras sobre el interior del país.⁴

En relación con los límites crediticios, la disposición de 1936 también introducía algunas reformas. Bajo la legislación previa, el saldo en la cuenta de la Tesorería nunca excedería del 5% de los ingresos fiscales del año inmediato anterior.⁵ En el nuevo precepto, el margen máximo de financiamiento al Estado se calculaba sumando al sobregiro de la cuenta el valor de los bonos gubernamentales en poder del banco, tipificados en el artículo 36, fracción XVI de la ley.⁶ La cifra así obtenida nunca sobrepasaría “del 10% del promedio de los ingresos anuales” que el gobierno hubiera recaudado en efectivo durante los tres últimos años.⁷

Se puede apreciar que la evolución en cuanto a la ley orgánica anterior provino de la facultad otorgada al banco para tomar valores emitidos por el Estado. Este precepto no fue producto lírico de la inventiva del legislador, ya que respondía a motivaciones concretas de promoción. Dos eran las metas perseguidas: por un lado, restaurar el crédito público del gobierno que a partir de la Revolución había descendido por abajo de cero y sentar las bases para el desarrollo en México de un incipiente mercado bursátil.

La suspensión en los pagos de la deuda pública interior desde el año de 1914 fue, en buena medida, responsable del primero de los fenómenos señalados. Otros factores semejantes habían esclerotizado los mecanismos bancarios de captación del ahorro, como aquella vieja y arraigada costumbre en nuestro pueblo de atesorar monedas de oro y plata. A ese fin o al depósito bancario en el extranjero se canalizaban en gran medida los ahorros disponibles.⁸ La única forma socorrida de ahorro era la vía del crédito hipotecario. Dice Martínez Ostos que:

⁴ *Ibid.*, art. 46-II- (a), (b), (c), (d) y (e), p. 279.

⁵ “Ley que reforma...”, *op. cit.*, art. 13-IV, pp. 159-160.

⁶ “Ley orgánica...”, *op. cit.*, art. 63-IV, p. 287.

⁷ *Ibid.*

⁸ Raúl Martínez Ostos, “El Banco de México”, apéndice A, en Michael H. de Kock, *La banca central*, México, FCE, 2a. reimp., 1977, p. 417.

...la parte del ahorro no esterilizado buscaba su inversión en la hipoteca urbana porque, aparte de los altos rendimientos, la estimaba la más segura. Las compañías de seguros y los bancos de capitalización (que gracias al aliciente del sorteo empezaron, estos últimos, a recoger algunos ahorros) preferirían también esa forma de inversión para sus reservas técnicas. Los depósitos en cuentas de ahorro eran insignificantes y los bancos comerciales sólo podían adquirir pequeñas proporciones de valores. Las sociedades generales o financieras creadas al amparo de la ley de 1932 no desempeñaron ningún papel digno de mencionarse en la canalización del ahorro: por último, la Bolsa de Valores sólo registraba insignificantes transacciones, principalmente de valores mineros...⁹

Uno de los primeros intentos por romper los grilletes de esa situación fue la emisión de bonos hipotecarios por parte del Banco Nacional Hipotecario y de Obras Públicas. La solicitud inicial enviada al Banco de México para que adquiriera este tipo de valores se recibe en la institución en julio de 1934. Desgraciadamente, en ese momento la situación de cartera del de México no era todo lo holgada que fuera de desearse, razón por la cual el director Agustín Rodríguez sugirió que se aplazara el asunto hasta que mejoraran las condiciones financieras del instituto.¹⁰ La compra primera de este tipo de valores no se realiza sino hasta el mes de octubre de 1935, fecha en que el banco adquiere 100 000 pesos de bonos hipotecarios.¹¹

Si el objetivo era habilitar en el país un mercado de valores, la estrategia era evidente: la de promover los valores que ya gozaban de una relativa confianza entre el público, esto es, los valores hipotecarios. De ahí surge la cédula hipotecaria cuya garantía, a diferencia del bono, emanaba, no de la cartera de la institución emisora, sino de los propios inmuebles hipotecados.¹² Martínez Ostos relata que para difundir en el mercado este nuevo título “se organizó un banco hipotecario privado bajo auspicios oficiales”.¹³ En efecto, las actas del Consejo de Administración confirman que esa empresa fue la Asociación Hipotecaria Mexicana, y que la promoción estatal se realizó a través del Banco Nacional Hipotecario Urbano y de Obras Públicas.¹⁴ El

⁹ *Ibid.*

¹⁰ Banco de México, “Actas del Consejo de Administración”, libro 9, pp.185-188, 25 de julio de 1934, acta 529.

¹¹ *Ibid.*, libro 11, pp. 42-43, 23 de octubre de 1935, acta 596.

¹² *Ibid.*, libro 9, p. 185, 25 de julio de 1934, acta 529.

¹³ Martínez Ostos, *op. cit.*, p. 418.

¹⁴ Banco de México, “Actas...”, libro 8, p. 168, 16 de agosto de 1933, acta 477.

Banco de México suscribió finalmente acciones de la serie A por un valor de 20 000 pesos.¹⁵ La serie A, que tenía 2 000 acciones con un valor de 100 pesos cada una, sería cubierta por los bancos del sistema, la serie B con 3 000 acciones del mismo valor por empresas de la construcción, y la serie C de capital variable sería suscrita por el público.¹⁶ Junto con el Banco de México adquirieron acciones de la nueva institución el Banco de Londres y México, el Banco Nacional de México, el Banco de Comercio y el Banco Mexicano. Con la aportación del de México se terminó de cubrir la serie A mencionada líneas atrás.¹⁷

Para la rehabilitación del crédito gubernamental fue instrumentada una emisión de valores del Estado a los cuales se les llamó Bonos de Caminos de los Estados Unidos Mexicanos. Cabe asentar el antecedente inmediato que fue la emisión, a finales de 1932, de los bonos de la llamada “deuda pública interior a 40 años”.¹⁸ Desde el término de la Revolución, el gobierno venía arrastrando un adeudo interno que tenía congelada su credibilidad financiera; la rehabilitación del crédito del erario requería, por lo tanto, saldar ese pasivo. Ése fue el objeto de la emisión a que se refiere el párrafo precedente. La deuda pública interior cubría desde obligaciones producto de la prestación de servicios personales, contratos de obra y compraventas, hasta deudas por “papel infalsificable, suscripciones de particulares para la fundación del banco único y daños causados por la Revolución”.¹⁹

El origen legislativo de los “bonos de caminos” fue un decreto de enero de 1934 que consagraba la facultad del Ejecutivo para tomar un empréstito de 20 millones de pesos mediante la colocación de dichos valores.²⁰ Aunque los bonos de caminos surgen antes que la ley del banco de 1936, no resulta casual que sus características se ajusten a lo exigido por esa carta en el rubro del crédito gubernamental. El objeto del financiamiento era la construcción de carreteras, lo que era una “obra pública de carácter productivo”, y la

¹⁵ *Ibid.*, libro 8, p. 175, 30 de agosto de 1933, acta 479.

¹⁶ *Ibid.*, libro 8, p. 169, 16 de agosto de 1933, acta 477.

¹⁷ *Ibid.*, libro 8, p. 175.

¹⁸ “Decreto que autoriza al Ejecutivo de la Unión para emitir títulos de la deuda pública interior, 40 años, hasta por la cantidad de 60 000 000.00” (29 de diciembre de 1932), en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre deuda pública*, t. I, 1958, p. 163.

¹⁹ *Ibid.*, “Exposición de motivos”, pp. 164-165.

²⁰ “Decreto que autoriza al Ejecutivo Federal para contratar un empréstito interior hasta por la cantidad de \$20 000 000.00 para financiar la construcción de caminos” (24 de enero de 1934), en Secretaría de Hacienda..., *Legislación sobre deuda...*, *op. cit.*, p. 261.

garantía para el tenedor sería el rendimiento del impuesto sobre el consumo de gasolina. En cuanto al plazo, éste era exactamente el máximo permitido por la ley del banco para ese tipo de operaciones: cinco años.²¹

Entre 1934 y 1937, el gobierno emitió bonos de caminos por un valor de 68.6 millones de pesos.²² Las actas del consejo indican que, a partir de su entrada al mercado en enero de 1934, el Banco de México adquirió directamente esos bonos por valor de 12.6 millones de pesos.²³ La compra de dichos títulos no fue la única labor que el banco realizara con respecto a esa emisión; su expedición y colocación fue en gran medida ejecutada por la institución central, en su calidad de agente financiero del gobierno. De hecho, uno de los elementos para su distribución provino del compromiso del Banco de México para adquirir a un 97% de su valor facial todos los bonos de caminos que el público le presentara para su venta. De ahí que sus tenencias de esos títulos fueran mucho mayores que las compras directas que de ellos realizara.²⁴

Hubo dos tipos de bonos de caminos; unos con un rendimiento del 6% anual destinado al público y otros del 5%. Estos últimos deberían ser recibidos en pago por los contratistas que realizaran las obras aludidas.²⁵ Ello determinó automáticamente la necesidad de negociar esos títulos. El consejo del banco discute por primera vez el redescuento de estos bonos en diciembre de 1934.²⁶ La resolución no se aprueba sino semanas después, cuando los constructores, y por tanto tenedores de esos títulos, se obligan a bloquear por un año la mitad de sus disponibilidades en los citados bonos, que para esas fechas llegaban a la suma de 8 millones de pesos.²⁷

²¹ Véase para este punto, “Decreto que autoriza...”, *op. cit.*, arts. 1o., 3o. y 4o., fracción A, pp. 261-263, y también “Ley orgánica del Banco de México” (28 de agosto de 1936), arts. 63, fracción IV, 38, fracción XVI y 38, fracción XII, inciso ch, en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre el Banco de México*, 1958, pp. 287, 273 y 272.

²² Nacional Financiera, *Los bonos de caminos de los Estados Unidos Mexicanos*, México, s.f., p. 12.

²³ Banco de México, “Actas...”, libro 9, pp. 58-60, 10 de enero de 1934, acta 497; libro 10, pp. 62-63, 18 de diciembre de 1934, acta 549; libro 11, pp. 11, 61, 77, 96-97, 149, 4 de septiembre de 1935, 18 de diciembre de 1935, 15 de enero de 1936, 12 de febrero de 1936.

²⁴ Nacional Financiera, *op. cit.*, pp. 15-16.

²⁵ Banco de México, “Actas...”, libro 9, p. 60, 10 de enero de 1934, acta 497, y libro 10, p. 63, 18 de diciembre de 1934, acta 549.

²⁶ *Ibid.*, libro 10, pp. 63-64, 18 de diciembre de 1934, acta 549.

²⁷ *Ibid.*, libro 10, pp. 82-83, 24 de enero de 1935, acta 557.

LA CUENTA DEL GOBIERNO EN EL BANCO CENTRAL

Las leyes orgánicas, cuando se referían al registro de los servicios bancarios prestados por el banco al gobierno, aludían simplemente a “la cuenta del gobierno federal”. En la práctica, sin embargo, el manejo contable de esas operaciones distaba de ser simple o sencillo. De hecho, en la contabilización cotidiana se utilizaban no una sino varias subcuentas, las cuales integraban el rubro que en el libro de mayor se denominaba “Hacienda pública federal”. Las subcuentas más importantes eran las de “Movilización de fondos”, el “Depósito para el pago de empleados federales”, “La provisión para canje de billetes por las oficinas de Hacienda”, “Giros pagados sin aviso”, y la cuenta de cheques de la hacienda pública en moneda nacional y en dólares americanos. La función específica de cada una de ellas capta el carácter de banquero o el de agente financiero que el Banco de México cumple con el gobierno. La “Movilización de fondos”, para poner un caso, anotaba todos los ingresos del erario captados a través de las oficinas de Hacienda y los egresos fiscales de naturaleza administrativa. El gasto y la recaudación que no se registra en “Movilización de fondos” pasaba, generalmente, a través de la cuenta de cheques. El depósito para el servicio de los bonos de caminos estaba asociado a la función de agente financiero del Estado, ya que esas emisiones fueron colocadas entre el público y la comunidad bancaria por intermedio del banco central.

La evolución de algunas subcuentas de la hacienda pública es fiel reflejo del comportamiento de las finanzas del gobierno en esta época. El rubro de “Movilización de fondos, que inició el año de 1936 con un saldo de 1.4 millones de pesos, termina el ejercicio de 1937 con un sobregiro de 233 pesos, el cual, durante el mes de noviembre había llegado al nivel de 7.5 millones de pesos. Otro tanto sucedió con la cuenta del libro mayor denominada “Depósito para pago de nóminas de empleados federales”. Mientras que en enero de 1936 su saldo registró un valor de 1.2 millones de pesos, para diciembre del año siguiente se observó un sobregiro de 643 mil pesos. Semejante comportamiento tuvo la cuenta de cheques en moneda nacional, ya que su valor neto descendió de 30.2 millones en noviembre 1935, a sólo 1.4 millones para finales del año de 1937.¹ En el **cuadro 20** se presenta una noticia resumida de ese proceso.

¹ Banco de México, Departamento de Auditoría, “Libros auxiliares de la hacienda pública federal”, núms. archivo 591, 592, 1318, 585, 1080, 1082, 1321, y “Libros de mayor, 6, 7 y 8”, núms. de archivo 1197, 37 y 1198.

El saldo neto del gobierno federal con el Banco de México se integraba con dos totales: con la cuenta de la “Hacienda pública federal” y con el monto de valores gubernamentales en poder del banco. Los registros permitieron el rescate contable íntegro de la “Hacienda pública”, no así el de “Inversión en valores”, del cual sólo se consiguieron noticias cuantitativas aisladas. Para febrero de 1934, el banco contaba en cartera con un saldo de bonos de caminos por 2 millones de pesos, que para julio del año siguiente había aumentado a 3 092 353 pesos.² Junto a los datos anteriores se dispuso para esa variable de dos puntos más en el tiempo, el de diciembre de 1936 con un total de 6.8 millones en dichos bonos, y el de diciembre de 1938 con 28.7 millones de pesos. Ello permite, con base en interpolaciones lineales entre los puntos conocidos, hacer las estimaciones pertinentes. Se eligió la especificación rectilínea en ausencia de algún indicio que puntualizara la conveniencia de un supuesto diferente. Se podría objetar la conducción de esos cálculos sobre la base exclusiva de las inversiones en bonos de caminos, pero existe evidencia en las actas del consejo administrativo que esos fueron los únicos valores estatales con los cuales el banco operó hasta el año de 1939.³ Nuestras estimaciones, no obstante, parecen coincidir aceptablemente con el dato del adeudo global correspondiente al término del ejercicio de 1937. La cifra estimada señaló un valor de 120.7 millones de pesos, mientras que la cifra contable revela el nivel de 122.4⁴ (véase gráficas 1 y 2).

² Banco de México, “Actas del Consejo de Administración”, libro 10, p. 183, 24 de julio de 1935, acta 583.

³ O. Ernest Moore, *Evolución de las instituciones financieras en México*, México, CEMLA, 1963, p. 114; “Actas...”, libro 13, p. 44, 28 de diciembre de 1938, acta 752, y Banco de México, *Decimoséptima asamblea general ordinaria de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1939, p. 29.

⁴ Banco de México, *Decimosexta asamblea general ordinaria de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1938, pp. 35-36.

CUADRO 20
SALDOS PROMEDIO DE LA CUENTA DE
LA HACIENDA PÚBLICA FEDERAL, 1935-1937
(miles de pesos)

Subcuenta	Años		
	1935	1936	1937
Movilización de Fondos (a)	556.5	882.2	(-) 597.2
Depósitos para Pago de Nómina de Empleados Federales (b)	1,310.5	1,120.3	(-) 2,076.3
Cuenta de Cheques (c)	19,657.2	15,789.5	3,032.2
TOTAL	21,524.2	17,792.0	389.5

Fuente: Banco de México, “Libros contables auxiliares de la Hacienda Pública Federal”, (a) núms. de archivo 864, 1318 y 1320, (b) núms. de archivo 585 y 1322, (c) “Libros de mayor”, núms. de archivo 37 y 1198.

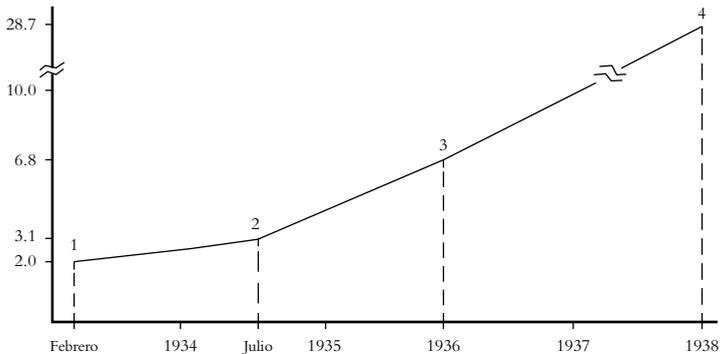
En noviembre de 1936 se crea una nueva cuenta intitulada “Créditos y préstamos al gobierno federal” que se vino a incorporar como el tercer elemento integrante del saldo global del gobierno. Hasta esa fecha, este rubro se había compuesto de sólo dos subcuentas, el renglón de mayor denominado “Hacienda pública federal” y la “Inversión en valores estatales”, pero después se enriqueció dicho esquema en la forma anterior. En el **cuadro 21** y en la **gráfica 2** se ofrece explicación numérica de esas cuentas y de su evolución. Cabe hacer notar en esas estadísticas el renglón llamado “Límite legal” que corresponde al margen máximo de crédito, que según la ley orgánica que fue promulgada pero que nunca entró en vigor, el Banco de México podría conceder al gobierno. Éste se computaba como el 10% del promedio de los ingresos fiscales que el gobierno hubiera percibido durante los tres últimos ejercicios.⁵

Eduardo Suárez explica en sus memorias las razones económicas, bancarias y hacendarías por las cuales surgió la cuenta de “Créditos y préstamos al gobierno federal”. La causa de ese acontecimiento provino de la política agraria del presidente Cárdenas, que para finales de 1937 había adquirido un intenso ritmo de desarrollo:

⁵ “Ley orgánica del Banco de México”, art. 63-IV, en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre el Banco de México*, México, 1958, p. 287.

...el Banco de México se negaba a redescantar los documentos que le enviaban los bancos agrícolas, principalmente el Ejidal, alegando que no llenaban los requisitos demasiado rígidos que la ley establecía para el papel redescantable. Como por otra parte era indispensable financiar en escala apreciable la agricultura ejidal, el Banco de México, que se daba cuenta de esta necesidad, me propuso que en lugar de que yo presionara para que descontara papel del Banco Ejidal, estaba dispuesto a ampliar en forma transitoria las cantidades que el banco facilitaba a la Tesorería, y que con ese suplemento yo ampliase las operaciones del Banco Ejidal. Éste fue el origen del sobregiro que concedió el Banco de México a la Tesorería y que en su tiempo fue tan criticado por los bancos del sistema y por la prensa.⁶

GRÁFICA 1
INVERSIÓN EN “BONOS DE CAMINOS”, 1934-1938
(millones de pesos)



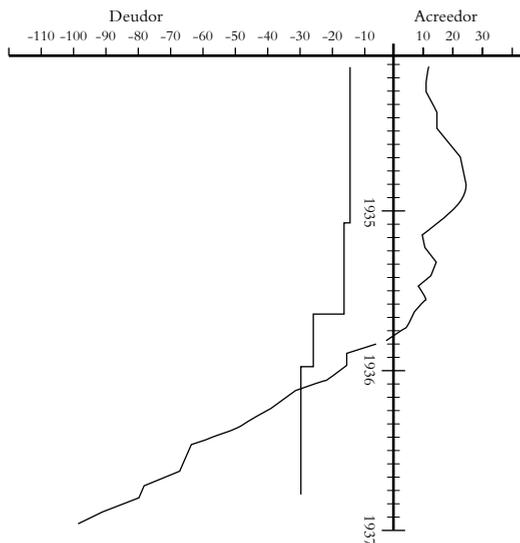
* Las ecuaciones de las rectas que unen los puntos 1-2, 2-3 y 3-4 son:

$$Y = .06425x + 1.87149; Y = .218097x - 1.05148; Y = .9125X - 26.05.$$

Fuentes: 1 y 2: Banco de México, "Actas del Consejo de Administración", libro 10, p. 183, 24 de julio de 1935, acta 583; 3 y 4: O. Ernest Moore, *Evolución de las instituciones financieras en México*, México, CEMLA, 1963, p. 114.

⁶ Eduardo Suárez, *Comentarios y recuerdos (1926-1946)*, México, Ed. Porrúa, 1976, pp. 112-113.

GRÁFICA 2
CUENTA DEL GOBIERNO FEDERAL, 1935-1937
 (millones de pesos)



Fuente: Cuadro 21.

Desde el punto de vista contable del Banco de México, parece que la función de la cuenta de “Créditos y préstamos al gobierno federal” fue la de concentrar, en un solo registro, todos los sobregiros que se iban acumulando en otras subcuentas del mismo gobierno. En noviembre de 1937, por ejemplo, la subcuenta “Provisión de billetes a oficinas de Hacienda para canje” le hace traspaso de un saldo deficitario por 1.1 millones de pesos. A finales del ejercicio siguiente y proveniente de “Movilización de fondos”, se hizo un cargo en la citada cuenta que alcanzó la suma de 43.3 millones de pesos.⁷ El traspaso de sobregiros, empero, no fue la única fuente de alimentación de la cuenta de “Créditos y préstamos del gobierno”; el documento contable respectivo también registra una suma respetable de abonos dirigidos a disminuir su saldo total. A partir de la apertura de esa cuenta, en noviembre de 1936 y hasta diciembre de 1937, se realizaron abonos en la misma por un valor de 42.8 millones de pesos.⁸ No obstante, a pesar de los pagos para disminuir el adeudo, el saldo

⁷ Banco de México, Departamento de Auditoría, “Libros auxiliares...”, *op. cit.*, núms. de archivos 1318 y 1324, ff. 163 y 299.

⁸ Banco de México, Departamento de Auditoría, “Libros de mayor 7 y 8”, núms. de archivo 37 y 1198.

de “Créditos y préstamos al gobierno” tuvo en el año de 1937 un incremento porcentual del 18.5%, pasando de un nivel de 14.9 millones en diciembre de 1936 a 106.2 millones para finales del año inmediato posterior.⁹

CUADRO 21
SALDOS TRIMESTRALES DE LAS CUENTAS
DEL GOBIERNO FEDERAL, 1935-1937
(miles de pesos)

Años	Meses	Hacienda Pública Federal (a)	Inversiones en valores del gobierno* (b)	Créditos y préstamos al gobierno federal (c)	Saldo total	Límite legal
1935	Marzo	15,658.8	2,835.3	—	12,823.5	14,763.9
	Junio	19,366.8	3,028.1	—	16,338.7	14,763.9
	Septiembre	30,949.8	3,528.5	—	27,421.3	14,763.9
	Diciembre	26,494.2	4,182.8	—	22,311.4	14,763.9
1936	Marzo	16,408.2	4,837.1	—	11,571.3	15,653.9
	Junio	16,740.9	5,491.4	—	11,249.5	15,653.9
	Septiembre	10,991.1	6,145.7	—	4,845.4	27,708.4
	Diciembre	3,524.6	6,800.0	14,985.8	(-) 18,261.2	27,708.4
1937	Marzo	4,311.8	9,147.5	39,158.5	(-) 43,994.2	33,117.5
	Junio	(-) 1,030.2	12,275.0	64,822.7	(-) 78,127.9	33,117.5
	Septiembre	1,205.8	15,012.5	81,949.5	(-) 95,711.2	33,117.5
	Diciembre	3,249.9	17,750.0	106,188.6	(-) 120,688.7	33,117.5

(-) Indica sobregiro

* Saldos estimados.

Fuentes: (a) y (c): Banco de México, “Libro de mayor”, núms. 6, 7 y 8, (b): gráfica 1.

La información sobre el saldo total del gobierno federal se presenta en el **cuadro 21** y en la **gráfica 2**. Esos documentos revelan cómo dicho total mostró un constante descenso a partir de noviembre de 1935, fecha en que alcanzó su máximo nivel de 27.4 millones de pesos. El primer sobregiro se registra exactamente doce meses después de la fecha anterior, pero el límite señalado por la ley que nunca se aplicó, se rebasó hasta febrero de 1937.

⁹ *Ibid.*, ff. 265 y 175.

OTRAS FUENTES INFLACIONARIAS

Si la inflación de precios es un fenómeno tan complejo, sería ingenuo atribuirle una sola causa; esto es, los deficientes presupuestales del Estado. Pani, al referirse a la situación económica de esa época, subraya:

Prácticas viciosas de crédito del Banco de México, S.A., con los Bancos Asociados se sumaban a la ola de inflación que comenzaba a arrollar al país. Los vicios mayores de tales prácticas consistían en la concesión de líneas de redescuento que no guardaban ninguna relación con los recursos de dichos bancos, así como en la sustitución del verdadero descuento por anticipos sobre mercancías –pignoraciones– disfrazadas de descuentos.¹

Imposible resultaría verificar directamente la primera aseveración de don Alberto, ya que ello requeriría del análisis de los estados financieros de los bancos beneficiarios del redescuento, información de la cual se carece. Sin embargo, un estudio de la evolución del total de las líneas de redescuento permite comprobar tentativamente el planteamiento anterior. Para ello se recurre a los datos contenidos en los cuadros 22 y 23. El primero de ellos muestra que el crecimiento porcentual de las líneas de redescuento del Banco de México fue superior al del crédito del sistema bancario global en el mismo lapso. La clave del argumento se centra en las cifras del renglón final, las cuales corresponden al sexenio cardenista. Ahí se indica que las líneas de redescuento se incrementaron en más de nueve veces que el crédito del sistema en semejante periodo. El cuadro 23 corrobora lo asentado, ya que el límite de redescuento promedio por banco redescotante muestra parecido comportamiento. Mientras que en octubre de 1934 y mayo de 1935 ese indicador señalaba cifras de 1.6 y 1.4 millones de pesos por banco asociado, sólo 12 meses después el promedio aumenta al nivel de 2.4 millones experimentando en el ínterin un incremento del 66.3 %.

Desgraciadamente, el análisis únicamente cubre hasta mayo de 1936, última fecha en que el Consejo de Administración revisa y ajusta los márgenes de redescuento para sus instituciones asociadas. Un decreto de marzo de 1933 había señalado que las líneas de redescuento deberían ser revisadas por

¹ Alberto J. Pani, *El problema supremo de México*, México, Imprenta de Manuel Casas, 1955, pp. 79-80.

el consejo al menos cada seis meses.² Pero la ley orgánica de 1936 abrogó esta obligación del consejo, al darle a las funciones bancarias del instituto central un enfoque mucho más amplio y sofisticado.

CUADRO 22
CRECIMIENTO PORCENTUAL DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO,
OCTUBRE DE 1933-MAYO DE 1936
 (porcentuales)

Periodo	Incrementos		
	Recursos	Obligaciones	Límites de redescuento del Banco de México
(12 meses)			
Octubre 1933 a octubre 1934	8.7%	10.1%	27.8%
(7 meses)			
Octubre 1934 a mayo 1935	6.8%	20.5%	2.3%
(12 meses)			
Mayo 1935 a mayo 1936	7.1%	17.1%	69.6%

Fuente: *Boletín Estadístico de la Comisión Nacional Bancaria*, tomo VII, núm. 53, pp. 2-7; Banco de México, "Actas del Consejo de Administración", libro 9, pp. 3-5, 4 de octubre de 1933, acta 484; libro 10, pp. 36-39, 138-141, 17 de octubre de 1934 y 15 de mayo de 1935, actas 540 y 573; libro 11, pp. 139-143, 27 de mayo de 1936, acta 623.

La segunda cuestión indicada por Pani aludía a la pignoración disfrazada de redescuento que el Banco de México realizaba con algunos productos. Todo parece indicar que el redescuento pignoraticio realizado por el banco se llevó a cabo primordialmente con cuatro productos: azúcar, henequén, trigo y garbanzo. En cuanto a los dos primeros, la relación crediticia se canalizó a través de Azúcar, S.A. y la Cooperativa de Henequeneros de Yucatán, casos sobre los cuales no tiene sentido redundar ya que han sido extensamente analizados en los capítulos intitulados "Clientes" y "Reminiscencias comerciales".

² "Decreto que modifica la ley que reformó la constitutiva del Banco de México" (22 de marzo de 1933), art. 5o., reformativo del 17 de la ley modificada, en Secretaría de Hacienda..., *Legislación sobre el Banco de México*, op. cit., p. 180.

Quizás en este sentido la crítica de Pani fuera excesiva y hasta injusta. Si bien el esquema comentado se apartaba de las normas ortodoxas de la banca central, ese tipo de proyectos de promoción eran necesarios en un país de tan débil capitalización y tan escaso desarrollo agrícola como México. La doctrina de banca central se había gestado en países de muy diferente circunstancia histórica y económica que México; resultaba hasta cierto punto impráctico ajustarse radicalmente a esquemas tan rigurosos. Los redescuentos pignoraticios de efectos agrícolas respondían a la necesidad de impulsar y racionalizar la producción agrícola en el país. Dicho mecanismo era además congruente con la consigna cardenista de hacer del Estado el rector de la economía nacional:

Es fundamental ver el problema económico en su integridad, y advertir las conexiones que ligan cada una de sus partes con las demás. Sólo el Estado tiene un interés general, y por eso, sólo él tiene una visión de conjunto. La intervención del Estado ha de ser cada vez mayor, cada vez más frecuente y cada vez más a fondo. Hay que principiar por catalogar los recursos agrícolas y mineros, por clasificarlos, delimitarlos en zonas y distritos y ponerlos a trabajar en orden, con método. Por núcleos organizados dirigidos y apoyados por el Estado.³

La fórmula para el redescuento pignoraticio de garbanzo fue muy parecida a aquella pactada por el banco con Azúcar, S.A. para el financiamiento de la industria del dulce. Las instituciones involucradas en este otro esquema financiero fueron la Confederación de Asociaciones Agrícolas del estado de Sinaloa y dos casas bancarias de esa región del país: el Banco de Sinaloa y el Banco del Pacífico.⁴ Los cosecheros de garbanzo del noroeste descontaban papel con garantía de esa oleaginosa y los bancos participantes —el Banco de Sinaloa y el del Pacífico—, al parecer sin previo aviso, redescontaban a su vez esos documentos en el Banco de México. El arranque de ese arreglo crediticio se remonta a marzo de 1934, cuando el Banco de Sinaloa obtiene del Banco de México una línea de redescuento que sumaba 500 mil pesos.⁵ Veintidós meses después ese margen había sido aumentado a 1 240 000 pesos, a lo cual se aunaba otra línea, para redescuento de azúcar, de 1 millón de pesos.

³ “Discurso del gral. Lázaro Cárdenas, al protestar como presidente de la República ante el Congreso de la Unión, el 30 de noviembre de 1934”, en Luis González (comp.), *Los presidentes de México ante la nación*, t. IV, México, 1966, p. 11.

⁴ Banco de México, “Actas del Consejo de Administración”, libro 10, p. 132, 30 de marzo de 1935, acta 571.

⁵ *Ibid.*, libro 9, pp. 93-94, 7 de marzo de 1934, acta 508.

Para esa fecha el adeudo global de los cosecheros de garbanzo con el Banco de México se había elevado a la cifra aproximada de 3 millones de pesos.⁶

CUADRO 23

CRECIMIENTO DE LÍMITES DE REDESCUENTO A LAS INSTITUCIONES ASOCIADAS, OCTUBRE DE 1933 Y 1934, Y MAYO DE 1935 Y 1936

(miles de pesos)

Fechas	Límite de redescuento (Total)	Número de instituciones asociadas	Límites de redescuento por banco asociado	Incremento porcentual
Octubre de 1933	56,025	40	1,401.00	—
Octubre de 1934	71,575	46	1,560.00	(+) 11.3%
Mayo de 1935	73,225	51	1,425.80	(-) 8.0%
Mayo de 1936	124,160	52	2,387.70	(+) 66.3%

Fuente: Banco de México, "Actas del Consejo de Administración", libro 9, pp. 3-6, octubre de 1933, acta 484; libro 10, pp. 36-39, 138-141, 17 de octubre de 1934 y 15 de mayo de 1935, actas 540 y 573; libro 11, pp. 139-143, 27 de mayo de 1936, acta 623.

El redescuento pignoraticio de efectos con garantía de trigo se acuerda en mayo de 1935.⁷ Este esquema crediticio emana de un proyecto diseñado mancomunadamente por la Secretaría de la Economía Nacional y la Convención de Productores de Trigo para controlar el mercado de ese cereal. Tres fueron las metas establecidas: 1) fijación de precios, 2) clasificación de los trigos según calidades, y 3) confección de un modelo crediticio para pignorar las cosechas de ese producto. El financiamiento se realizaría a través del Banco de Crédito Agrícola, al cual el de México le abre, para esos fines, una línea de redescuento de 10 millones de pesos, a pesar de que la suma crediticia solicitada inicialmente por los productores había sido de 30 millones. Para mayo de 1936, fecha en que se revisan por última vez las cuentas de redescuento a los bancos asociados, la línea anterior había descendido en un 20%, situándose en un nivel de 8 millones de pesos. En global, para esas fechas, las líneas de redescuento pignoraticio sostenidas por el Banco de México a sus asociados sumaban 45.4 millones de pesos, o sea, un 36.6% sobre el total de la cuenta de redescuento, que era de 124.2 millones.⁸

⁶ *Ibid.*, libro 11, pp. 86-87 y 140-141, 29 de enero de 1936 y 27 de mayo de 1936, actas 607 y 623.

⁷ *Ibid.*, libro 10, pp. 151-152, 29 de mayo de 1935, acta 575.

⁸ *Ibid.*, libro 11, pp. 137-142, 27 de mayo de 1936, acta 623.

PALACIOS MACEDO, MONTES DE OCA Y EL DEBATE EN EL CONSEJO

“Eran fiera, altanera, soberbia, insensata, irracionalmente independientes”.¹

Esas líneas escritas por Daniel Cosío Villegas respecto de los liberales de la República Restaurada se ajustan, calzan bien con la actuación del Consejo de Administración del Banco de México en el año de 1937.

El cardenismo fue una época de considerable tensión entre el banco central y la autoridad hacendaria. Las diferencias en la concepción de la política monetaria, de su función y objetivos, generan que por primera y quizás única ocasión en la historia de México el instituto central se permitiera cuestionar la estrategia económica implementada por el gobierno federal. Antonio Carrillo Flores ha dicho de ese acontecimiento: “Hasta donde yo sé, fue la última vez en que el Consejo de Administración y el director del Banco de México presentaron solidaria y formalmente una petición al gobierno de que modificase sus políticas de inversiones y de salarios, a fin de mantener la estabilidad monetaria y defender la reserva.”²

Aunque el contrapunto entre el Banco de México y las autoridades hacendarias llega a su clímax en el año de 1937, la actitud de honesta crítica del Consejo Administrativo no queda restringida a ese ejercicio, y se sostiene de hecho a lo largo de todo el trienio final del régimen cardenista.

La evolución creciente en el sobregiro gubernamental no puede pasar inadvertida a las autoridades directivas del Banco de México. El rumbo adoptado por las finanzas públicas en 1937 y su acelerado ritmo de desarrollo entraban en abierta contradicción con los postulados de ortodoxia monetaria que sostenían la mayoría de los miembros que en ese momento integraban el Consejo de Administración y con la ley orgánica vigente del banco.

Ésa fue la significación de uno de los debates más trascendentales, de mayor altura, más honestos, llevados con mayor valor por ambas partes, entre el realismo político de Eduardo Suárez y la ortodoxia doctrinal de Luis Montes de Oca, con la asesoría técnica de Palacios Macedo... Suárez no dudó ante el dilema que don Luis Montes de Oca le planteaba de, o cumplir con la Ley del

¹ Daniel Cosío Villegas, *La Constitución de 1857 y sus críticos*, México-Buenos Aires, Ed. Hermes, 1957, p. 117.

² Antonio Carrillo Flores, “Acontecimientos sobresalientes en la gestación y evolución del Banco de México”, en Ernesto Fernández Hurtado (comp.), *Cincuenta años de banca central*, México, FCE, 1976, p. 36.

Banco de México o asumir como secretario de Hacienda la responsabilidad política de un “crédito especial”, ése fue el eufemismo utilizado para no llamarlo “crédito ilegal” que permitiera dar recursos adicionales al Banco Ejidal. Nació así el famoso “sobregiro”.³

La polémica que de ahí surgiría constituye una valerosa instancia de autonomía política y financiera por parte del banco central. En ese agitado tramo de nuestra historia económica, el Consejo de Administración estuvo integrado por los siguientes miembros, aunque en rigor debe decirse que los caudillos del debate fueron Palacios Macedo y el director Montes de Oca:⁴ consejeros propietarios, serie A: Evaristo Araiza (presidente), Javier Sánchez Mejorada (vicepresidente), Eduardo Villaseñor, Alberto Vázquez del Mercado, Roberto López; consejeros propietarios, serie B: Miguel Palacios Macedo, Graciano Guichard, Adolfo Prieto, Ignacio Hornik.

La cuestión se inicia en el mes de septiembre de 1937, cuando el licenciado Palacios Macedo declara en el seno del consejo que la situación económica del país está tomando un giro a tal punto grave que amerita un estudio serio y detenido, y la formulación de una opinión oficial del banco sobre el mismo. Al referirse al desproporcionado incremento en la circulación monetaria, Palacios Macedo señala que, de no variarse drásticamente el rumbo de la política económica, pronto el país se vería envuelto en un periodo de inflación franca y progresiva con todas sus consecuencias: “...mucho hemos avanzado ya en ese camino, pero todavía podemos detenernos, si de veras nos lo proponemos”.⁵ El consejo, en consecuencia, aprueba la integración de una comisión formada por los consejeros Palacios Macedo, Villaseñor y López, para que se elabore el mencionado estudio. Imposible argumentar que con ello el banco se extralimitaba de sus funciones legales. En la ley orgánica vigente se establecía que el banco debía ser escuchado por la Secretaría de Hacienda en todo lo que se refiriera a las relaciones entre el gobierno y el instituto central.⁶

La primera versión del dictamen se concluye y se discute en el consejo escasas tres semanas posteriores a la creación de la Comisión Especial. Cinco

³ Antonio Carrillo Flores, “Conferencia pronunciada en el Colegio Nacional”, noviembre de 1976, en Eduardo Suárez, *op. cit.*, pp. XXXIV y XXXV.

⁴ Banco de México, *Decimaquinta asamblea general ordinaria de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1937, p. 9.

⁵ Banco de México, “Actas del Consejo de Administración”, libro 12, p. 68, lo. de septiembre de 1937, acta 686.

⁶ “Ley orgánica del Banco de México”, en Secretaría de Hacienda..., *op. cit.*, art. 70, pp. 288-289.

sesiones requirió ese órgano directivo para estudiar el documento. Para la primera de ellas, el mismo había ya quedado aprobado en sus lineamientos generales, de manera que las juntas restantes únicamente se abocaron a la revisión en lo particular de las 32 conclusiones que originalmente integraron el estudio.⁷

Existen pocas diferencias de fondo entre la versión primera y la presentación definitiva del dictamen realizado por la llamada Comisión Especial; en realidad la aprobación unánime del mismo se logró en el consejo casi sin discusión. Exclusivamente se redactaron de nueva cuenta 5 conclusiones de las 32 originales: se suprimió la 13a. del texto inicial y se agregaron en la versión definitiva la 20a. y la 28a. Al final las conclusiones 29a. y 30a. de la primera presentación se fundieron en una sola (la 30a.) de la versión posterior. El memorando aquí analizado es el mismo que aquel publicado por Palacios Macedo el año de 1953 en la revista *Problemas Agrícolas e Industriales de México*.⁸ Su texto es el siguiente:

Origen, consecuencias y remedios del alza de los precios interiores

Con la mira de facilitar su estudio por los miembros de ese H. Consejo, así como los acuerdos que el mismo tenga a bien dictar al respecto, hemos estimado conveniente someter a su consideración en forma de resumen, las conclusiones a que llegamos en el extenso dictamen que por separado presentamos sobre los orígenes, consecuencias y remedios del alza de los precios interiores y de las pérdidas de oro que el banco viene sufriendo desde hace algunos meses.

Orígenes del alza de precios

Por parecernos que los objetos prácticos perseguidos con el dictamen de referencia no exigían una investigación más extensa, nos hemos concretado a averiguar cuáles son las causas que principalmente han hecho subir los precios de las subsistencias durante el último año y medio, en contraste con la relativa inercia de los precios de los artículos de producción, y por qué razones nuestro sistema general de precios tiende a elevarse rápidamente por encima del nivel de 1929. Nuestras conclusiones son las siguientes:

⁷ Banco de México, "Actas...", libro 9, pp. 74-101, 24, 25, 27 y 29 de septiembre de 1927, y lo. de octubre de 1937, acta 689.

⁸ Miguel Palacios Macedo, "Dos documentos sobre política hacendaria mexicana", *Problemas Agrícolas e Industriales de México*, vol. V, núm. 1, enero-marzo de 1953, pp. 153, 158.

1a. Ese fenómeno de alza no tiene un carácter conjuntural, o, lo que es lo mismo, no corresponde al proceso de recuperación de las demás naciones, después de la última crisis económica.

2a. Tampoco cabe atribuir el alza de los artículos de consumo a la influencia de un movimiento semejante operado en los precios a que se cotizan en el extranjero tales artículos.

3a. El alza de las subsistencias obedece a un proceso complejo cuyos principales elementos son, por una parte, la expansión del poder de compra nominal de los consumidores y por otra, el aumento de los costos de producción, la disminución de esta última en el caso de unos artículos y su desarrollo insuficiente en el de otros.

4a. Pueden señalarse como causas más importantes de la expansión del poder de compra nominal de los consumidores, el alza de los salarios de los obreros, la dilatación sólo en parte justificada, del volumen de la circulación monetaria y el aumento de los gastos del gobierno mexicano.

5a. A su vez, la dilatación del volumen de circulación monetaria se debe, aparte de la acumulación anterior de las acuñaciones, a las prácticas de crédito del Banco de México y de los bancos asociados y al aumento de los adeudos que por diversos conceptos resultan a cargo del Gobierno Federal con motivo de operaciones celebradas por el Banco de México.

6a. Las prácticas de crédito del Banco de México y de los bancos asociados han contribuido a la dilatación de la masa monetaria, y con ella a la expansión del poder de compra nominal de los consumidores porque implican el uso del crédito circulatorio, o sea el que da lugar a la creación de dinero, para suplir de modo permanente los capitales que hacen falta para el desarrollo económico del país. A producir ese resultado concurre el fenómeno de que las empresas busquen en el crédito bancario de forma comercial el medio de arbitrase el capital en trabajo de que carecen o que han retirado de sus negocios.

7a. Los tipos de interés a que por lo regular se imparte el crédito bancario y en particular el que se concede a la producción, parecen demasiado bajos, si se toman en cuenta las condiciones que prevalecen en nuestros mercados de dinero y de capitales y los riesgos y gastos crecientes que pesan en México sobre las actividades productoras. Esa diferencia entre los tipos de interés bancarios y el rédito natural de los capitales disponibles procede de que los bancos asociados usan del respaldo que reciben del banco central como base para ampliar sus operaciones, en vez de graduar la importancia de éstas y los tipos de interés a que las celebran, según la relación que guarda la demanda de crédito procedente de sus clientes con el monto de sus recursos y responsabilidades.

8a. A falta de un índice de producción y de datos estadísticos completos, desconocemos la cuantía de los cambios sufridos por el volumen físico de nuestra producción industrial y agrícola a partir de 1932; pero nos parece inadmisibles que dicha producción haya aumentado en la misma proporción que las disponibilidades totales del público. Además creemos que es fuerte el margen existente entre la expansión de las segundas y el desarrollo de la primera.

9a. Han contribuido también a la dilatación de la masa monetaria y al aumento consiguiente del poder de compra nominal de los consumidores, las fuertes inversiones que el Gobierno Federal viene haciendo en ejecución de su programa de obras públicas y de su plan de reforma agraria y de reajuste social, pues no bastando sus ingresos y arbitrios ordinarios para cubrirlas, ha debido apelar a medios de financiamiento que implican, de modo directo o indirecto, un uso creciente del crédito circulatorio.

10. La producción de ciertos artículos alimenticios básicos como el maíz, el trigo y el frijol, ha venido disminuyendo, en los años posteriores a 1931, mientras la población crecía y aumentaba el poder de compra nominal a disposición de los consumidores. Lo mismo ha acontecido, recientemente, con otros productos agrícolas menos importantes. En cambio, los progresos que se advierten en la producción de los demás bienes de consumo afectados por el alza, no parecen ser proporcionados al desarrollo de la demanda efectiva de los mismos.

11a. Los costos de producción tanto agrícolas como industriales han aumentado considerablemente durante los últimos dos años, por causas bien conocidas, ello a pesar de que la producción mexicana era ya, en ciertas de sus ramas, una de las más caras del mundo.

12a. Existe una desconfianza marcada para toda clase de inversión, como no sea en préstamos hipotecarios o en inmuebles urbanos. Se advierten síntomas de que la tesorización y la exportación de capitales han progresado.

Causas de las pérdidas de oro sufridas por el Banco de México

Desde hace un año, aproximadamente, las existencias de oro del Banco de México vienen decreciendo con rapidez acelerada, en oposición con la tendencia a aumentar, que se notaba anteriormente. Entre el 28 de septiembre del año último y el 21 de septiembre del año actual, la disminución sufrida por tales existencias es de algo más de un 27%. Entendemos que el fenómeno anterior tiene los orígenes a que se contraen las conclusiones que siguen:

13a. El valor total de las importaciones ha crecido en proporción mucho más fuerte que el de las exportaciones, desde 1935.

14a. El movimiento de capitales es adverso al país, en el sentido de que no afluyen a él en la misma cantidad, al menos, en que son exportados.

15a. Los dos fenómenos anteriores se han acentuado durante el último año.

16a. Se nota una especulación creciente a la baja del valor internacional de nuestra moneda.

Consecuencias de los hechos anteriores

Las conclusiones que pasamos a resumir contienen el pronóstico que, a nuestro juicio, debe hacerse respecto de la situación arriba descrita:

17a. El alza de los precios, y en particular el de las subsistencias, está ocasionando graves daños sociales. Los aumentos de salario concedidos a los obreros han sido en gran parte anulados por el alza y es de preverse que, si ésta continúa, pronto habrá de reclamarse la elevación de los salarios vigentes, como del hecho está ocurriendo ya en algunas ramas de la industria. La parte de la población cuyos ingresos no han progresado en la misma proporción que los salarios de los obreros, se han empobrecido al paso y medida en que los precios de los artículos de primera necesidad han estado subiendo.

18a. De las conclusiones anteriores se desprende que el poder adquisitivo anterior y exterior de nuestra moneda tiende a declinar. Tal tendencia habrá de traducirse en una presión cada vez mayor sobre la reserva metálica del banco y en la dilatación creciente del volumen de la circulación monetaria. Esto significa que el fenómeno de depreciación monetaria irá agravándose progresivamente si no se hace un esfuerzo concertado y firme para detenerlo.

19a. Las variaciones en el valor de cambio del dinero generalmente no afectan de modo uniforme y simultáneo a todos los bienes económicos y servicios. De esto resultan desplazamientos en la distribución de la renta o dividendo nacional y de la propiedad en beneficio de unos y en daño de los más, con la exageración consiguiente de las desigualdades sociales. La disparidad en el movimiento ascendente de los precios y de las remuneraciones, resultante de la depreciación monetaria, favorece de modo particular a los intermediarios, que no tienen mejor oportunidad para lucrar sobre los que sólo cuentan con ingresos fijos.

20a. Por la misma causa, la depreciación monetaria beneficia a los deudores a costa de sus acreedores, sobre todo cuando es rápida e imprevista, y por la incertidumbre que crea respecto del futuro valor del dinero, destruye el espíritu de ahorro y fomenta la usura.

21a. Suele apelarse a la depreciación monetaria como recurso de urgencia para reanimar el mercado interno y competir con ventaja en el tráfico internacional, durante las épocas de depresión. Esto ha dado origen a la creencia

de que aquélla es un remedio indicado contra los peores males resultantes de las crisis económicas —el desempleo principalmente—. Pero, en rigor, aún está por demostrarse que la depreciación del dinero es algo más que un exutorio, impuesto por la rigidez creciente que los salarios y los precios han ido adquiriendo, en casi todos los países, debido a las medidas tomadas para controlarlos. A mayor abundamiento, las nuevas causas de incertidumbre y los hábitos anti-económicos que la depreciación monetaria engendra, parecen menos propios a acelerar la recuperación que a retardarla, acentuando la fragilidad de sus primeras manifestaciones.

22a. La declinación más o menos lenta del poder adquisitivo del dinero falsea el cálculo económico, o lo que es lo mismo, la comparación de precios y valores, la interpretación de tendencias y la estimación de posibilidades, que son la base del comercio y de toda actividad productiva verdadera. Por ello, da nacimiento a ilusiones y errores peligrosos que acarrearán la destrucción insensible y progresiva de los capitales nacionales.

Generalmente se piensa que la depreciación de la moneda estimula la producción y fomenta las exportaciones. Así es en efecto, hasta cierto punto, sin que por ello crezca la riqueza pública y aumente el bienestar social.

Durante las fases iniciales de la depreciación, o sea cuando mayor es la disparidad en el movimiento ascendente de los precios y de las remuneraciones, las empresas que producen los bienes primero afectados por el alza obtienen mayores utilidades y se sienten inclinadas a ampliar sus instalaciones, creyendo que el mercado absorberá sin dificultad la producción adicional. Pero desde que el alza de los precios se acelera y extiende, afectando por igual a las mercancías producidas y a los salarios y materias primas, no sólo disminuye el margen de utilidad sino acaba por convertirse en amenaza de pérdida creciente, por la dificultad de ajustar el proceso productivo al ritmo de la depreciación, siendo el desenlace inevitable la paralización de la producción o la sustitución de la moneda depreciada por otra de valor estable, mucho más escasa y cara, lo que entraña por fuerza una reducción importante del consumo y restricciones drásticas a la producción.

En cuanto al impulso dado por la depreciación del dinero a las exportaciones, procede, en el fondo, de una prima o bonificación que los compradores extranjeros reciben con cargo al capital y al trabajo de la comunidad.

23a. La desconfianza que inspiran las inversiones en negocios industriales y agrícolas ha retardado un tanto el alza de precios que fatalmente ha de resultar del aumento constante de las disponibilidades del público, impidiendo, además

que esa alza se extienda a todos los bienes y servicios. Pero esto no debe tomarse como un hecho tranquilizador.

No por permanecer latente más o menos tiempo deja de presentar los mismos peligros la depreciación monetaria. Antes bien, la circunstancia de que sean lentas y equívocas sus manifestaciones, contribuye mucho al progreso y al arraigo de las prácticas viciosas de que aquella procede y es causa de que no se intente corregir el mal sino cuando, por estar muy avanzado, apenas tiene remedio. Además, de acentuarse esa desconfianza, mientras continúan creciendo las disponibilidades del público, la baja del valor del dinero se acelerará bruscamente, arrastrando consigo al cambio, pues es imposible contener el alza de los precios y defender el valor internacional de la moneda cuando los capitales huyen del país o simplemente son retirados de todo uso productivo, a la vez que sin cesar se multiplican los medios de pago circulantes.

24a. Si la depreciación monetaria progresa, será difícil detenerla, y no creemos exagerar afirmando que es capaz de acarrear los más serios trastornos políticos, económicos y sociales y de comprometer, acaso definitivamente, la obra encomendada al Banco de México.

Remedios que deben descartarse

25a. Para combatir la carestía de las subsistencias y detener las pérdidas de oro que sufre el Banco de México, no debe apelarse a soluciones artificiales, cuya eficacia, en el mejor de los casos, no va más allá de la de un mero paliativo. Aludimos concretamente a la regulación autoritaria de los precios y al control del cambio por las autoridades respectivas.

En efecto, la experiencia prueba que esos supuestos remedios son a la vez ilusorios y contraproducentes, cuando no resultan del todo inaplicables, por ventajosos que se les suponga desde los puntos de vista político y psicológico, como demostración en rigor poco sincera, de que el Estado se propone emplear todos sus recursos para proteger a los consumidores y defender la moneda.

26a. La regulación autoritaria de los precios, presenta, además, el grave inconveniente de que entorpece la intervención de los factores favorables al desarrollo de la producción y por ende a la reabsorción del alza. El precio es sólo una medida, una resultante, un síntoma. Si se quiere hacerlo subir o descender, hay que actuar sobre los factores a que obedecen sus movimientos. Y mientras no se modifiquen las condiciones que en él se reflejan, es preciso respetarlo, pues sólo así entrarán en juego las fuerzas y el mecanismo de que depende el restablecimiento del equilibrio entre la producción y el consumo.

27a. En cuanto al control del cambio, es de preverse que fomentaría la tesoriación y entorpecería el aflujo de nuevos capitales al país, así como el retorno de los exportados hasta hoy.

28a. Tampoco nos parece aceptable cualquier esfuerzo deflacionista tendiente a conseguir la baja de los precios mediante la contracción de la masa monetaria. Nada sería más peligroso en las actuales circunstancias, aparte de resultar impracticable, como lo demuestran todos los experimentos de esa clase hechos tanto en México como en el extranjero.

Bases para la solución del problema

29a. La gravedad misma que de un momento a otro puede revestir la situación, reclama un tratamiento tan serio como los males y peligros que esa situación lleva en germen. De ahí que no sean expedientes más o menos ingeniosos sino remedios reales, remedios de fondo, los que deben aplicarse.

30a. El objetivo que ha de perseguirse consta de dos partes, que se implican y complementan mutuamente. Consiste 1) en detener la depreciación monetaria en curso, tan cerca como sea posible de su nivel actual, y 2) en recuperar parte, al menos, del oro perdido por el Banco de México. Para ello, lo que importa sobre todo es suprimir radicalmente los fenómenos de economía deficitaria que vienen produciéndose y agravándose con frecuencia e intensidad alarmantes, y que en síntesis consisten en que el país parece empeñado en llevar un “tren de vida” que no guarda relación con el valor real de su renta nacional y con la necesidad de formar los capitales requeridos por su desarrollo económico. Pero también es indispensable restablecer la confianza en la moneda en el Banco de México y en el uso productivo del capital, esto último si se quiere fomentar las inversiones permanentes que la nación tanto necesita.

Medidas que proponemos

31a. Se sugerirá al gobierno, respetuosamente, la conveniencia de que ponga en práctica, lo más pronto posible, las medidas siguientes:

a) Conciliación amplia de su programa social cuya justificación de principio no se discute, con las necesidades mínimas de seguridad y de orden que condicionan la inversión del capital privado en empresas e instalaciones industriales, agrícolas o de cualquier otro orden.

b) Compresión de los gastos públicos, hasta un nivel compatible con el equilibrio real del presupuesto.

c) Supresión del impuesto sobre exportación de capitales, que antes se llamó de ausentismo.

d) Elevación discriminada del arancel de importación.

e) Reducción de las compras que se vienen haciendo en el extranjero por cuenta de los organismos y dependencias del gobierno, a la cifra más baja posible, salvo en los casos de crédito a largo plazo.

f) Expedición de la nueva Ley General de Instituciones de Crédito o reforma de la actual, estableciendo las reservas secundarias e impidiendo la expansión inflatoria de las operaciones de los bancos comerciales.

g) Reabsorción del sobregiro concedido por el Banco de México.

32a. El Banco de México por su parte, deberá adoptar las providencias que siguen:

a) Elevación de sus tasas de descuento y de interés hasta un nivel capaz de detener el proceso de inflación, obligando a los bancos a operar con sus propios recursos.

b) Aplicación progresiva de la prohibición contenida en la fracción IX del artículo 46 de su Ley Orgánica y reducción, también progresiva, de los límites y líneas de crédito concedidos a las instituciones asociadas.

c) Aplicación cada vez más rigurosa de las reglas de operación complementarias de las establecidas en las fracciones VIII a la X, XII, incisos *e) e i)*, y XIII del artículo 38 de la ley citada.

d) Limitación del sobregiro concedido al Gobierno Federal a una suma máxima que vaya progresivamente reduciéndose.

e) Recomendación a la Comisión Nacional Bancaria para que exija el respeto estricto, por parte de las instituciones a su vigilancia, de las prohibiciones contenidas en las fracciones X, XI y XII del artículo 24 de la ley general relativa.

f) Expedición, por conducto de la Comisión Nacional Bancaria —y mientras se dicta la nueva Ley General de Instituciones de Crédito o se reforma en ese sentido la ley vigente— de reglas tendientes al establecimiento de las reservas secundarias de los bancos asociados y a evitar que éstos concedan crédito en sustitución de capitales sustraídos a todo uso productivo o empleados en la especulación con la moneda.

g) Defensa de los recursos de la reserva metálica por los medios que aconseja la técnica monetaria.

Atentamente,

México, D.F., septiembre de 1937.

Antes de la aprobación definitiva en el consejo del documento preinserto, el consejero Palacios Macedo emitió unos juicios que bien podrían haberse incluido como el epílogo del referido dictamen. En primer lugar, se aclaró que las medidas discutidas de ninguna manera estaban orientadas a conseguir la revaluación del peso, sino exclusivamente a detener su depreciación. Es decir, la propuesta de política no era de carácter deflacionista ya que la comisión estimaba que no sería ni siquiera practicable cualquier intento “enderezado a obtener la baja de los precios mediante la contracción de la circulación monetaria y del crédito bancario”. Sin embargo, el planteamiento más trascendente fue aquel referido a la complementaridad recíproca de todas las resoluciones contenidas en el memorando. Según Palacios Macedo, las medidas planteadas por la conclusión 32a., cuyo cumplimiento sería responsabilidad del Banco de México, resultarían del todo estériles si el gobierno no cumplía con las de su competencia (conclusión 31a.), en un plano de absoluta colaboración y “con un amplio espíritu de comprensión” de su necesidad y de sus objetivos.

Dos entrevistas oficiales se verificaron entre el Consejo de Administración del banco y el secretario de Hacienda, además de las celebradas informalmente entre el citado funcionario y el director del banco, Luis Montes de Oca. Para la primera de ellas, que se realizaría durante la segunda semana del mes de octubre, el consejo integró una comisión que quedó formada por el director de la institución y por los mismos consejeros que elaboraron el dictamen comentado: Eduardo Villaseñor, Roberto López y Miguel Palacios Macedo y cuya misión sería la de entregar ese documento. Palacios Macedo relata en el siguiente tenor lo sucedido en la junta:

El señor secretario de Hacienda, licenciado don Eduardo Suárez, escuchó esas y otras muchas explicaciones, con amable deferencia, no exenta de escepticismo... Su actitud, siempre evasiva aunque cortés, se apoyaba en la tesis, sostenida en son de broma, de que era una exageración al fin hablar de un proceso inflatorio en vías de desarrollo, y de sus posibles y nada próximas consecuencias adversas...⁹

Las actas del consejo del banco consignan que, a raíz de esa reunión, el licenciado Suárez aceptó entrevistarse con el presidente de la República para

⁹ *Ibid.*, párr. 8, p. 12.

hacerle saber el contenido del memorando y sugerir las medidas apropiadas para la solución de la problemática planteada.¹⁰ Un mes transcurre aproximadamente sin que las autoridades del banco reciban contestación a sus consultas. La situación, mientras tanto, lejos de mejorar, empeora paulatinamente; el sobregiro del gobierno con el Banco de México continúa creciendo y la reserva metálica mantiene su incontrolable descenso. El consejo decide integrar otra embajada para que entreviste nuevamente al secretario de Hacienda y le reitere sus argumentos de la víspera sobre la circunstancia monetaria y cambiaria del país. Esta vez, los componentes son los consejeros Javier Sánchez Mejorada, Evaristo Araiza y Alberto Vázquez del Mercado, acompañados por el director del banco, grupo que al igual que la primera comisión tampoco llega a un resultado positivo en sus gestiones.¹¹

Durante la entrevista inicial, los representantes del banco habían logrado del secretario Suárez la confirmación de que, para finales de ese ejercicio, el gobierno procuraría reducir su sobregiro al nivel que había éste mostrado a finales del mes de agosto de 1937. Para ello el gobierno contaba principalmente, aunque no en forma exclusiva, con las ventas del algodón proveniente de la región lagunera que se realizarían en esos meses. Promesa que, como lo demuestran los datos, no pudo ser cumplida, ya que de 62.6 millones que sumaba el sobregiro en el mes de septiembre, para el 30 de diciembre de ese mismo año de 1937 había aumentado a 87.6 millones de pesos.¹²

Sería un error, empero, imaginar que en sus relaciones con el consejo del Banco de México don Eduardo Suárez actuaba al azar y carente de un plan preciso de acción. Antonio Carrillo Flores define y explica la norma de conducta que guió al licenciado Suárez durante su gestión como secretario de Hacienda:

...el secretario de Hacienda debe reclamar plenitud de autoridad para la dirección de las finanzas y para tomar en ese campo todas las medidas, por trascendentales que sean, que a su juicio reclame el bien público; pero que a él no toca sino al Presidente de la República dar las orientaciones superiores de la política social o de la política a secas. Es un equilibrio difícil de definir y de lograr, pero no imposible para un hombre de la sagacidad de Suárez.¹³

¹⁰ Banco de México, "Actas...", libro 12, p. 106, 13 de octubre de 1937, acta 696.

¹¹ *Ibid.*, libro 12, pp. 106-107 y 120-121, 19 de noviembre de 1937, acta 696.

¹² Datos del **cuadro 21** en el capítulo "La cuenta del gobierno en el banco central".

¹³ Antonio Carrillo Flores, en Eduardo Suárez, *op. cit.*, p. XXXIV.

Sería ingenuo pensar que el presidente Cárdenas, dadas sus arraigadas convicciones ideológicas, accedería a modificar el plan de gobierno y su programa de reivindicaciones sociales. Don Eduardo Suárez, en vista del deslinde de responsabilidades señalado por su norma, quedaba relevado de cualquier responsabilidad conforme a la reorientación de la política del país. La máxima era muy clara: la determinación del estilo y enfoque de gobierno era función del presidente de la República; la Secretaría de Hacienda sólo era responsable de la administración de los recursos para alcanzar las metas ya fijadas. Había, sin embargo, que hacer algo con el Consejo de Administración del Banco de México, el cual se había constituido en un muro de contención y una fuente de crítica para el proyecto económico del gobierno en el poder.

Suárez, habilísimo político, admirador de Franklin D. Roosevelt, se inspiró en las estrategias políticas del mandatario norteamericano para delinear un plan de acción. Ya para esa época era conocida y célebre la campaña emprendida por Roosevelt para transformar a la Suprema Corte de Justicia de su país, de un elemento opositor en aliado de su gobierno.¹⁴

La singularidad institucional de la Suprema Corte en el sistema norteamericano permitió que, durante 1935-1936, se obstaculizaran muchas de las leyes pertinentes al programa del “nuevo trato” (*new deal*). En la mayoría de los casos se había tratado de disposiciones que permitieran la injerencia del sector público en la economía para despertar a la postrada empresa productiva de los Estados Unidos. En 1937 se observa, sin embargo, un cambio fundamental en el enfoque del máximo órgano jurídico de la nación norteamericana. Lo que antes había sido un criterio excesivamente restringido respecto de la intervención gubernamental en la economía y del manejo del gasto público como instrumento de control, toma un sesgo audaz, abierto al cambio y a la innovación. ¿Cómo se logró ello? Roosevelt nunca dudó de la respuesta: debido a la presión política ejercida por todos los canales sobre la Suprema Corte desde 1934 hasta 1937.¹⁵ Paulatinamente, los magistrados de la corte empezaron a comprender que el criterio liberal que había orientado a ese órgano en el pasado resultaba obsoleto para la dirección económica que demandaba el manejo de una economía moderna de libre empresa como la de Estados Unidos.

¹⁴ Entrevista Eduardo Turrent Díaz (ETD)-Víctor L. Urquidí, octubre de 1980.

¹⁵ Mario Einaudi, *The Roosevelt Revolution*, Nueva York, Harcourt, Brace & Co., 1959, pp. 197-198, 207-208, 212, 219.

La aplicación de la estrategia de Roosevelt podía dar resultados semejantes en el caso de México. Una táctica de desgaste, aunada a otro tipo de cabildeo, sería capaz de operar sobre el consejo del Banco de México consecuencias equivalentes. No resulta por lo tanto casual, que a partir de febrero de 1938 muchos consejeros del banco transitaran de una posición radical y crítica, a una actitud cooperativa y transigente —de mayor comprensión— hacia la política hacendaria del régimen. Se explican, también en el marco de esa política, las evasivas del secretario Suárez a los comunicados del consejo y a las que alude Palacios Macedo en alguna de las citas textuales integradas páginas atrás. Sin embargo, resultaría erróneo interpretar que la anterior evolución en la actitud de algunos miembros del consejo se haya transformado súbitamente en una posición de complacencia, carente de poder crítico y espíritu de autonomía. De hecho, como se verá más adelante, la polémica del consejo con la autoridad hacendaria continuaría durante el resto del sexenio, pero en forma mucho menos fogosa e independiente, y desprovista de la combatividad que tuviera en 1937.

Otra interpretación falaz sería la de exagerar el paralelismo entre el caso Roosevelt-Suprema Corte y las diferencias surgidas entre el gobierno federal y el Banco de México en 1937. Ninguna sustitución de magistrados requirió la metamorfosis de la Suprema Corte estadounidense. En México, en cambio, ese expediente jugó su parte en el proceso. Palacios Macedo, que había sido en realidad “el alma de la polémica” y la “istamina” del consejo, rehusó mantener su consejería a partir de febrero de 1938. Eduardo Villaseñor, uno de los tres consejeros que integrara la comisión redactora del memorando entregado al secretario de Hacienda, abandonó el consejo en enero de 1938. A propuesta seguramente del secretario de Hacienda, Eduardo Suárez había sido designado subsecretario de esa dependencia, razón por la cual había renunciado tanto a la dirección del Banco Nacional de Crédito Agrícola como al puesto de consejero del Banco de México.¹⁶ La causa de esta última renuncia era clara, ya que la ley orgánica del de México prohibía que fungieran como consejeros de la institución las personas que ocuparan “cargos o empleos de la Federación, de los estados o municipios”.¹⁷ En sustitución de Villaseñor vino a ser llamado para ocupar la consejería vacante Antonio Espinoza de los Monteros.¹⁸

¹⁶ Eduardo Villaseñor, *Memorias-testimonios*, México, FCE, 1974, p. 118.

¹⁷ “Ley orgánica del Banco...”, *op. cit.*, art. 16, fracción II, p. 259.

¹⁸ Banco de México, “Actas...”, libro 12, p. 149, 19 de enero de 1938, acta 705.

9. EPÍLOGO HACENDARIO DEL CARDENISMO

DESENLACE DE LA CUENTA GUBERNAMENTAL

Ni los esfuerzos del Consejo de Administración del Banco de México en el famoso debate de 1937, ni la expropiación petrolera, fueron capaces de alterar el proyecto hacendario de la administración cardenista. Inclusive, como lo sugiere Carrillo Flores, la nacionalización de la industria petrolera parece haber acicateado al presidente Cárdenas para acelerar el ritmo de su política social. Ese año de 1938 no sólo presencia la intensificación del reparto agrario, sino que el general Cárdenas seguiría respaldando a los trabajadores en sus luchas con el sector patronal. Inclusive se llegó a poner en manos de los obreros la administración de la empresa de los Ferrocarriles Nacionales y se fundó el Banco Obrero de Fomento Industrial con el objeto, según el presidente, de promover desarrollo industrial “con los ahorros del proletariado”.¹ Los datos estadísticos y la información cuantitativa parecen corroborar, en líneas generales, el anterior aserto. El déficit presupuestal del gobierno, que durante los años de 1935 y 1936 tuvo el valor respectivo de 20.9 y 27.6 millones de pesos, se incrementó a 65 millones en el ejercicio de 1938. En fin, el bienio final del cardenismo registró deficientes de 46.4 y 54.5 millones, respectivamente.² Los efectos del programa fiscal sobre la oferta monetaria del país fueron también elocuentes, las cifras del Banco de México muestran que el dinero disponible, integrado por el numerario en poder del público más las cuentas de cheques, aumentó de 520 millones de pesos en diciembre de 1935 a 887.0 en diciembre de 1939. Esos datos indican un incremento de 70.8% en

¹ Eduardo Suárez, *Comentarios y recuerdos (1926-1946)*, México, Ed. Porrúa, 1977, p. XXXVIII.

² Secretaría de la Economía Nacional, Dirección General de Estadística, *Anuario Estadístico de los Estados Unidos Mexicanos, 1940*, México, 1942, p. 741.

un lapso de 4 años, lo que fue producto de un crecimiento promedio anual para esa variable de 17.7%.³ El tercer elemento de verificación es la propia cuenta del gobierno federal con el Banco de México. El saldo de ese registro aumentó en 34.4% entre diciembre de 1937 y agosto de 1938.⁴ Los cuadros 24 y 25 muestran que en el trienio de 1937 a 1940 el adeudo del erario pasó de 122.4 millones de pesos a 249.9 millones; o sea, una tasa de crecimiento anual aproximada de 39.2%. Las tenencias en el banco de bonos de caminos aumentaron concomitantemente, ya que en sólo 12 meses, de diciembre de 1937 a diciembre de 1938, se incrementaron en 74%. El saldo que en 1937 era de 16.5 millones llegó un año después a 28.7 millones.⁵

CUADRO 24
CUENTAS DEL GOBIERNO FEDERAL, 1937-1940
(millones de pesos)

Año al 31 de diciembre	Saldo	Incremento porcentual
1937	122.43 ¹	—
1938	176.78*	44.42%
1939	213.34*	36.55%
1940	249.88 ²	36.56%

* Producto de una interpolación lineal entre los datos de 1937 y 1939.

Fuentes: 1. Banco de México, "Actas del Consejo de Administración", libro 12, p. 188, 1 de junio de 1938, acta 725.

2. Banco de México, Depto. de Auditoría, "Libro auxiliar de la Hacienda Pública Federal", cuenta de cheques en M.N., núm. de archivo 1329, f. 376.

³ Banco de México, *Decimaséptima y decimanovena asambleas generales ordinarias de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1939 y 1941, pp. 61 y 71, respectivamente.

⁴ *Ibid.*, p. 28.

⁵ *Ibid.*

CUADRO 25
INVERSIÓN EN “BONOS DE CAMINOS”, 1936-1940

(millones de pesos)

Año	Saldo
1936	6.8
1937	16.5
1938	28.7
1939	39.3
1940	42.2

Fuentes: O. Ernest Moore, *Evolución de las instituciones financieras en México*, México, Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, 1963, pp. 114-115.

Banco de México, *Decimaséptima asamblea general ordinaria de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1939, p. 28.

Banco de México, *Decimoctava asamblea general ordinaria de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1940, p. 29.

Banco de México, *Decimanovena asamblea general ordinaria de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1941, p. 31.

Sin embargo, en 1938 concurrieron otras causas —además de las estrictamente presupuestales— a justificar la política hacendaria implementada por el gobierno. El entorno económico externo e interno del país había cambiado sensiblemente. La aceleración de la política social, durante el año de 1937, hubo de desembocar en un estado de depresión económica para finales de ese ejercicio. Algunas de las facetas de ese proceso han sido ya recuperadas en otras partes del libro, al hablar de las dificultades cambiarias que culminaron con la devaluación del peso en marzo de 1938. La inquietud y la incertidumbre en los medios empresariales conducen a una declinación y atonía en las actividades productivas del país.

Resulta difícil proporcionar una noticia estadística de la incipiente depresión que asolaba a México en los inicios del año de 1938, y de la cual Suárez hace reiteradas alusiones en sus memorias.⁶ Dos causas al menos inciden en ello: la primera, que la inmensa mayoría de los indicadores económicos se presentan en cifras anuales, lo que contribuye a que cualquier perturbación breve de tres o cuatro meses de duración se pierda en el agregado o en el promedio que constituye la cifra anual; en segundo lugar, todo parece indicar que la recesión analizada fue, preferentemente, un fenómeno del sector

⁶ Suárez, *op. cit.*, pp. 113, 115.

industrial y del sector terciario de la economía. Las actividades primarias, como la agricultura y la ganadería, menos incorporadas en el México de entonces a la economía comercial, no registran ninguna contracción aparente durante el periodo que aquí se estudia.⁷ No obstante existen algunos indicios. Una estadística pertinente es la desocupación. Las cifras del cuadro 26 muestran que el promedio mensual de trabajadores cesantes aumentó en 16% en 1938.

El nivel interno de precios, para poner otro caso, disminuyó entre julio y diciembre de 1937 de 124.8 a 118.3.⁸ Todo ello, a pesar de la expansión que experimentaron el circulante y el gasto del gobierno durante la misma etapa. Lo mismo se puede decir del índice de la producción industrial, el cual descendió de 134.42 en el tercer trimestre de 1937 a 122.17 en el primer trimestre de 1938.⁹ Pero, quizá, nada refleje mejor ese fenómeno que los indicadores de la banca privada. Entre noviembre de 1937 y mayo del año inmediato posterior, las obligaciones del sistema bancario (depósitos a la vista y a plazo) disminuyeron en 18.3%, pasando de 754.9 millones de pesos a 616.5.¹⁰ Este fenómeno estuvo estrechamente asociado a las fugas de capital que coadyuvaron a la devaluación del peso, ya que los propietarios de fondos, para lograr su envío al extranjero, tenían en primer término que efectuar su retiro de los bancos nacionales.

Las condiciones económicas externas también contribuyen al inicio de la crisis que ya se insinuaba en 1938. La expropiación petrolera había desencadenado la implacable hostilidad de los núcleos políticos y financieros más influyentes del globo, impidiendo el acceso de México al crédito exterior y al mercado internacional de capitales. A lo anterior habría que agregar la más directa influencia de la recesión económica en los Estados Unidos de América, que se había iniciado a mediados de 1937. En efecto, baste citar la declinación en el índice de precios internos de esa nación, que retrocedió de 88.5 en julio de 1937 a 74.9 en abril del ejercicio siguiente. El índice de precios para México de los productos de importación se redujo de 119.8 a 106.3 en el mismo lapso.¹¹ La crisis norteamericana se transmite a la economía

⁷ Véase como ejemplo, Secretaría de la Economía Nacional, Dirección General de Estadística, *Anuario Estadístico de los Estados Unidos Mexicanos, 1940*, México, 1942, pp. 504-505 y 520.

⁸ Banco de México, *Decimaséptima...*, op. cit., p. 53.

⁹ Secretaría de la Economía..., op. cit., p. 567.

¹⁰ Banco de México, *Decimaséptima...*, op. cit., p. 60.

¹¹ *Ibid.*, pp. 52 y 57.

nacional, principalmente a través del comercio exterior. El deterioro en las relaciones de intercambio de México no sólo estimula las importaciones y obstaculiza la exportación, sino que las ventas externas, en términos de volumen, reciben en contrapartida un menor valor monetario. Las exportaciones de México disminuyen, entre julio de 1937 y mayo de 1938, en casi 50% de su valor en moneda nacional, pasando de un margen de 60.3 millones de pesos a 31.8 millones.¹²

CUADRO 26
DESOCUPACIÓN EN MÉXICO, 1935-1940
(promedio anual)

Año	Número de trabajadores
1935	191,371
1936	186,904
1937	180,128
1938	209,332
1939	198,593
1940	184,274

Fuente: Secretaría de la Economía Nacional, Dirección General de Estadística, *Anuario Estadístico de los Estados Unidos Mexicanos, 1940*, México, 1942, p. 431.

Las causas anteriores obligan a combatir la anunciada recesión, no sólo a través del gasto público, sino ampliando las posibilidades crediticias del sistema bancario en general. Eduardo Suárez en sus memorias evoca ese momento decisivo apuntando que “encontrándose México muy deprimido económicamente, [...] una acción alcista sobre el nivel de precios no podía ser inconveniente”.¹³ Éste es el encuadre de un histórico debate –que en su momento no trascendió al público– sostenido entre el secretario de Hacienda Suárez y los principales representantes de la banca comercial del país.

Suárez, en una prosa un tanto picante, recupera en sus escritos dicho suceso:

¹² *Ibid.*, p. 49.

¹³ Suárez, *op. cit.*, p. 115.

Con motivo de la política en materia obrera y agraria, se suscitó cierta desconfianza en parte del público acerca de la estabilidad financiera del gobierno. Los depósitos de los bancos comenzaron a bajar y estos a reducir correlativamente el crédito que concedían a su clientela. El Presidente empezó a recibir telegramas de todo el país pidiéndole su apoyo a fin de que se restituyese el crédito que los bancos privados comenzaban a restringir. Con ese motivo el señor general Cárdenas reunió en su despacho a una comisión de los banqueros más importantes de la ciudad de México. En ella, don Mario Domínguez, que fungía como líder muy atendido por todos los bancos o cuando menos por buena parte de ellos, expuso al señor Presidente que tal vez ignoraba, y que no tenía por qué saberlo, que los banqueros eran meros intermediarios entre el público que les otorgaba su confianza depositando en ellos su dinero, y los clientes a quienes prestaban tales depósitos. Si los depósitos disminuían debido a la alarma que causaba la agresiva política social del señor Presidente, ellos no tenían más remedio, muy a su pesar, que reducir los créditos a su clientela.

Yo, que asistí a la conferencia, una vez que el señor Presidente me concedió la palabra para refutar la tesis de los banqueros, les dije que me llamaba la atención que sostuvieran una teoría tan falsa respecto a la función del sistema bancario; que los depósitos, es decir, el monto de ellos, no los hace el público, como habían expuesto al señor Presidente, sino el sistema bancario en su integridad, que si los banqueros iniciaban una agresiva política de préstamos contando, como contarían, con el apoyo del Banco de México, verían cómo sus depósitos que habían disminuido se restablecían rápidamente.¹⁴

Antonio Carrillo Flores, al relatar este acontecimiento, explica los postulados teóricos que respaldaban la argumentación de Suárez. Acababa por aquella época de publicarse la obra de Sayers, en la que se explicaba que los depósitos son en esencia simples deudas de las instituciones de crédito. Los bancos, por lo tanto, podían generar a través de sus préstamos los fondos que reconstituyeran los depósitos del sistema financiero en el agregado.¹⁵ Suárez, “gran dialéctico” y persona informada de los avances teóricos en la ciencia económica recurrió, por lo tanto, a los más novedosos escritos de Sayers y de Keynes para refutar a los banqueros. Así, dice Carrillo Flores, “salvó Suárez aquella delicadísima situación”.¹⁶

¹⁴ *Ibid.*, pp. 113-114.

¹⁵ Antonio Carrillo Flores, “Acontecimientos sobresalientes en la gestación y evolución del Banco de México”, en Ernesto Fernández Hurtado (sel.), *Cincuenta años de banca central en México*, México, FCE, 1976, p. 37.

¹⁶ Suárez, *op. cit.*, p. XXXVIII.

Existía, por supuesto, el peligro de que una vez formados los depósitos, los depositantes acudieran a la banca solicitando su entrega en moneda circulante. En previsión de esa emergencia se solicitó a don Luis Montes de Oca, quien al parecer estuvo presente en la comentada entrevista, que el Banco de México apoyara con el redescuento a las instituciones comerciales que se vieran envueltas en dicha eventualidad. Montes de Oca planteó, no sin resistencia, el caso ante el consejo del banco, que es por ley el órgano encargado de resolver en asuntos de tan delicada trascendencia. Los temores de don Luis eran explicables, dada su formación económica, ya que la fórmula discutida podría incrementar las tensiones inflacionarias en el país. En el informe del banco del año de 1938 existe una referencia un tanto velada al anterior procedimiento bancario y monetario. Ahí se reiteraba que el principal motivo de esa política había sido el de contrarrestar la “depresión económica reinante”, y se aludía escuetamente a la mecánica por la cual se había hecho posible un incremento en las actividades del banco con sus asociados.¹⁷ Para lograr una mejor comprensión del problema es necesario remontarse, aunque sea brevemente, a la elaboración de unas normas accesorias de regulación que el consejo del Banco de México había establecido como complemento a la ley orgánica de 1936. El fin de las Reglas de Operación Complementarias, como se les denominó, fue el de redondear y reforzar lo establecido en la ley con respecto a las funciones bancarias del instituto central. El apoyo requerido por el plan de expansión, diseñado por Suárez, obligaba a que se suspendiera la vigencia de las referidas reglas. La junta del Consejo de Administración, en que se discute y aprueba el citado asunto, se celebró el 25 de mayo de 1938. En el acta correspondiente se hace ver que el relajamiento de las reglas complementarias tenía por meta la promoción del crédito de avío. Las deliberaciones se centraron en discurrir la fórmula para exentar esos créditos de los rigurosos requisitos de tenencia que las reglas complementarias imponían.¹⁸

El desarrollo del esquema discutido está retratado en las estadísticas contables del banco de 1938. El redescuento, que fue la operación clave del proyecto, muestra un resurgimiento en el transcurso de ese ejercicio. En efecto, entre enero y diciembre la cuenta de descuentos del Banco de México

¹⁷ Banco de México, *Decimaseptima...*, op. cit., pp. 19, 30-31.

¹⁸ Banco de México, “Actas del Consejo de Administración”, libro 12, pp. 184-185, 25 de mayo de 1938, acta 724.

aumentó de 16.4 a 61 millones de pesos, y su participación sobre el total de las operaciones con los bancos asociados se incrementó en el mismo lapso de 21.3% a 61.9%. El registro de las obligaciones y préstamos para el sistema bancario global exhibe semejante comportamiento, ya que en el transcurso de sólo 7 meses, o sea de mayo a diciembre de 1938, los depósitos pasaron de 616.5 millones de pesos a 737.2 millones. Los créditos, a su vez, crecieron de 502.4 a 544.1 millones en el mismo periodo.¹⁹

¹⁹ Banco de México, *Decimaséptima...*, *op. cit.*, pp. 60 y 66.

EL REAJUSTE LEGAL

Los esfuerzos por detener el sobregiro iniciados por el consejo administrativo en septiembre de 1937 cristalizaron en un convenio que se firmó en noviembre de ese año entre el Banco de México y el gobierno federal. Afortunadamente subsiste el borrador de ese documento legal, el cual establece explícitamente los objetivos buscados con el acuerdo.¹ El convenio aspiraba a garantizar la voluntad del gobierno de hacer cesar el sobregiro y de cubrir su adeudo con el banco central a más tardar el 31 de agosto de 1938. Con ello se buscaba que, en esa fecha, cuando la ley del banco entrara en vigencia definitivamente, la cuenta del gobierno quedara ajustada a lo dispuesto en el artículo 64 de dicho ordenamiento, precepto que regulaba la materia del crédito al erario.

La versión inicial del convenio se presenta al consejo el 27 de octubre de 1937 y en esa misma sesión queda aprobada su redacción definitiva.² Dicha formulación, sin embargo, es rechazada por el secretario de Hacienda ya que, según el mencionado funcionario, el convenio debería ser redactado sin mencionar cifra alguna, lo que desencadenó una amplia y acalorada deliberación en el seno del consejo del Banco de México. Según los consejeros que se oponían al convenio sin cifras, el documento no podía estimarse “como perfecto desde el punto de vista legal” si no se consignaban las cantidades que adeudaba el gobierno al banco. Con todo, se impuso en el consejo la facción que abogaba por un convenio sin números y la moción fue aprobada por mayoría de votos, habiendo sido en contra aquellos emitidos por los consejeros Graciano Guichard, Miguel Palacios Macedo y Alberto Vázquez del Mercado.³

Según el citado convenio, ante la imposibilidad del gobierno de liquidar su adeudo en un solo pago, el saldo iría amortizándose mediante abonos sucesivos escalonados que se agotarían en agosto de 1938. El convenio asentaba, además, en la cláusula séptima, que mientras no quedara saldado el sobregiro, el gobierno se abstendría de recurrir al crédito que el Banco de México

¹ “Convenio que celebran el lic. Eduardo Suárez, secretario de Hacienda y Crédito Público, en representación del Gobierno Federal, por una parte, y por la otra el señor Luis Montes de Oca en su carácter de director general del Banco de México. S.A.”, 29 de octubre de 1937, archivo de Luis Montes de Oca.

² Banco de México, “Actas del Consejo de Administración”, libro 12, p. 111, 27 de octubre de 1937, acta 693.

³ *Ibid.*, libro 12, p. 125, 1o. de diciembre de 1937, acta 698.

podiera otorgarle. El adeudo del gobierno al 31 de diciembre de 1937 era de 122.4 millones, y el límite legal del crédito para el ejercicio de 1938 señalaba un valor aproximado de 33.4 millones.⁴ Esto evidenciaba que el erario, en un periodo de 8 meses, tendría que liquidar con el banco un saldo de 89 millones, lo cual arrojaba pagos mensuales por un monto de 11.1 millones.

En Eduardo Suárez obra alguna referencia a las fuentes de recursos que permitirían al gobierno realizar los pagos estipulados. Entre ellas figuraba principalmente un contrato celebrado entre la compañía Petro-Mex, a nombre del Estado y la compañía petrolera El Águila, para la explotación de la importante zona petrolífera llamada Poza Rica. Las elevadas regalías de dicha concesión proporcionarían al fisco los recursos extraordinarios para cubrir parcialmente el adeudo con el banco. Otra de tales fuentes provenía del acuerdo bilateral pactado con Morgenthau en enero de 1938 para el financiamiento estadounidense del desarrollo económico de México. Ambos proyectos, tanto el de Morgenthau como el de El Águila, cayeron por tierra al culminar en la expropiación el conflicto petrolero. Ésta es, por lo tanto, una explicación parcial del incumplimiento del convenio suscrito por el gobierno federal con el Banco de México.⁵

En efecto, los datos contables sobre la cuenta del gobierno confirman que su saldo con el banco, en lugar de disminuir, creció constantemente a partir de diciembre de 1937. Para agosto del año siguiente, fecha en que debería haberse saldado el sobregiro, éste, en lugar de hacer tal, ascendió a un guarismo de 126.2 millones de pesos.⁶

La morosidad del gobierno federal y el incumplimiento del convenio provocan que aflore nuevamente el contrapunto entre el Consejo de Administración del banco y la Secretaría de Hacienda. Al igual que en septiembre de 1937, el consejo integra una comisión encargada de elaborar un estudio que se entregaría en su oportunidad al secretario de Hacienda. El grupo quedó integrado por los consejeros Antonio Carrillo Flores, Roberto López y Javier Sánchez Mejorada. Los temas del documento fueron tres: la constitución de una garantía para el adeudo del gobierno con el banco, el planteamiento de alguna fórmula encaminada a reducir el sobregiro a su

⁴ Banco de México, *Decimaséptima...*, *op. cit.*, p. 28, y "Actas...", libro 12, p. 188, 1o. de junio de 1938, acta 725.

⁵ Eduardo Suárez, *Comentarios y recuerdos (1926-1946)*, México, Ed. Porrúa, 1977, pp. LXXXI-LXXXII, y p. 115.

⁶ Banco de México, "Actas...", libro 13, p. 34, 28 de octubre de 1938, acta 746.

límite legal, y la sugerencia de que, en el futuro, cuando fuere necesario que el banco diera facilidades suplementarias de crédito al sistema, éstas se encauzaran por los canales normales señalados por la ley orgánica.⁷

Existió, sin embargo, una notable diferencia de matiz entre el documento comentado y el presentado ante la Secretaría de Hacienda en septiembre del año anterior. El estudio de 1938 se diseñó con pretensiones más modestas, ya que el mismo no demandaba del gobierno la reorientación de la política hacendaria del régimen. La siguiente declaración del director del banco Luis Montes de Oca, en relación al precitado documento, retrata ese espíritu:

El señor director sugirió la conveniencia de subrayar el propósito que anima al banco de colaborar con el gobierno en su política financiera, señalando los males que para el país presenta tener una moneda inestable, y los peligros que tal situación lleva en germen, ya que de otra manera podría considerarse que el banco sólo se había preocupado por defender egoístamente su posición, razón por la cual cree que para alcanzar la finalidad perseguida, el banco debe señalar las repercusiones desfavorables que para la situación general del país trae la condición actual de nuestra moneda.⁸

La reunión efectuada entre el secretario de Hacienda y una embajada del consejo, integrada por tres de sus miembros para el análisis del citado memorando, permite recuperar la configuración de la problemática hacendaria prevaleciente en ese tramo. Los rumbos insinuados por la argumentación de dicha junta anuncian ya los cambios legislativos que ocurrirían en diciembre de 1938. En ella, el secretario se permitió sugerir la conveniencia de alargar el plazo señalado por la ley para que entrara en pleno vigor la carta orgánica del banco, término que concluía escasos trece días después de la celebración de la comentada entrevista. Suárez también apuntó la posibilidad de revaluar la reserva monetaria con el fin de reducir por esa vía el sobregiro del gobierno con el banco central.⁹

Las actas del consejo consignan con detalle los pormenores de la citada entrevista:

⁷ *Ibid.*, libro 12, p. 190, fo. de junio de 1938, acta 725.

⁸ *Ibid.*, libro 13, p. 6, 29 de julio de 1938, acta 733.

⁹ *Ibid.*, libro 13, p. 13, 17 de agosto de 1938, acta 737.

...el señor secretario de Hacienda escuchó con vivo interés el asunto del sobregiro, especialmente en cuanto se refiere al peligro que para la economía general del país significa la falta de una moneda estable, por el empleo para fines presupuestales y no monetarios que se hace del sobregiro.

El señor secretario de Hacienda se sirvió indicar que, efectivamente, en la primera época del sobregiro éste fue empleado para fines presupuestales, pero que tal cosa se hizo con la seguridad absoluta de que el gobierno saldaría su adeudo en breve tiempo.

Explicada esta primera parte pasó a referirse a la segunda, respecto a la cual dijo que su objeto había tenido por mira evitar un mal mayor, como sin duda lo es, el que se habría producido con una situación económica de deflación, que habría ocasionado perjuicios muy graves, y que en esas condiciones, el gobierno de un modo consciente se lanzó por el camino más práctico para corregir la insuficiencia y rigidez del *stock* circulante, para lo cual fue preciso inyectar moneda a la circulación que hiciera cesar la deflación.

Sobre este tema el propio alto funcionario hizo una amplia exposición sobre los efectos asfixiantes que un ambiente de deflación monetaria produce en la economía general, concluyendo por convenir en que aun siendo irregular el procedimiento seguido, fue preferible seguir esa política para evitar males mayores que de no haberse hecho así, se habrían producido; terminando por ofrecer no seguir usando el sobregiro en forma intensiva, sino moderada, toda vez que el citado alto funcionario está persuadido de que los recursos del Banco Ejidal le serán bastantes para cumplir la finalidad social que tiene encomendada... que cuando el señor secretario de Hacienda aludió a que por el uso del sobregiro en la segunda de las formas expuestas, se había tratado de fijar por el gobierno una política monetaria perfectamente definida, se le hizo observar la extrañeza del consejo del banco al no haberse oído su parecer, y agregó que si el público se hubiera percatado por declaraciones prudentes y oportunas de que el sobregiro se hacía para llenar a juicio del gobierno una necesidad monetaria y no precisamente para resolver una situación deficitaria del presupuesto, el prestigio de la moneda hubiera sufrido menos y habrían sido menos agudas las demandas de divisas extranjeras, la caída de los depósitos y el alza de los precios, a lo que respondió el señor secretario de Hacienda que el gobierno había estimado procedente guardar sobre este asunto un prudente sigilo por temor de que el público interpretara mal los móviles y siguiendo al proceder así los precedentes del Banco de Inglaterra en casos semejantes.

La extrañeza del consejo al no haberse oído su parecer sobre esta materia, fue motivada según se expresó en esta junta, en el hecho que conforme a los términos de la Ley del Banco, la regulación y circulación monetaria es atribución exclusiva del instituto emisor y facultad indelegable de su Consejo de Administración.¹⁰

Las reformas legales de diciembre de 1938 surgen como una respuesta a la necesidad de ajustar la ley orgánica del Banco de México a la política hacendaria del gobierno federal. En general, la reforma a la ley orgánica de diciembre de 1938 introdujo modificaciones de trascendencia en cuatro de sus grandes campos de aplicación: 1) crédito al gobierno, 2) reserva metálica, 3) operaciones bancarias, 4) operaciones monetarias y cambiarias.

En cuanto a las funciones bancarias, la novedad medular fue la anuencia para que los bancos pudieran eventualmente aumentar sus operaciones en virtud del apoyo prestado por el Banco de México.¹¹ Con ello se olvidaba una de las principales consignas de la ley de 1936 para que las actividades del Banco de México estuvieran “libres de toda nota inflacionista”.

La nueva ley procuró relajar los preceptos encargados de normar al banco central. Ésta fue otra de las más sensibles innovaciones: “Tratándose de las operaciones de crédito, se modifican las disposiciones que establecían una graduación obligatoria de las tasas de interés en relación a la mayor o menor garantía y plazos de los documentos descontables, porque en algunas ocasiones pudiera llegarse a considerar conveniente prescindir de una rigidez absoluta”.¹²

Además de las anteriores, se habilitaron las siguientes modificaciones en el ámbito regulatorio del rubro bancario: se abolió la operación llamada “anticipo”, pues, según la ley, su contenido jurídico no estaba lo suficientemente claro. Se prohibió que el Banco de México pudiera seguir recibiendo depósitos del público. Se argumentó que estos eran, en realidad, “elementos que debían entrar a la circulación a través de la banca privada” y no por intermedio del banco central. Por último, la ley permitió que el de México

¹⁰ *Ibid.*, libro 13, pp. 11-13.

¹¹ “Ley que reforma la orgánica del Banco de México”, art. 46, fracción IX, y “Exposición de motivos”, párr. D (28 de diciembre de 1938), en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre el Banco de México*, 1958, pp. 313 y 323.

¹² *Ibid.*, p. 313.

podiera efectuar operaciones con sus asociados que tuvieran como colateral cédulas hipotecarias.¹³

Por lo que se refiere a la regulación monetaria, dos fueron las reformas de la ley. En primer lugar se abrió la posibilidad de que el banco emitiera bonos de caja con fines de control circulatorio y, además, se suprimieron los certificados monetarios de 5 pesos.

Con todo, las transformaciones medulares se efectuaron sobre el renglón de las relaciones financieras entre el Banco de México y el gobierno federal. Los servicios que el Banco de México tenía obligación de prestar al gobierno se separaban en dos grandes rubros: por un lado, los atributos de fungir como su agente y consejero financiero y, por el otro, las gestiones de prestamista y banquero gubernamental. Prácticamente ninguna reforma requirió el renglón de agente y consejero del gobierno, sin embargo, las transformaciones en las funciones de prestamista y banquero resultaron de notable trascendencia. Varios fueron los objetivos de la ley reformada en cuanto a esta segunda materia. Había en principio que discurrir nuevos conductos por los cuales se canalizaría, en el futuro, el crédito que se otorgara al gobierno y había también que documentar el adeudo vigente que para esas fechas mostraba ya un importante sobregiro. Era necesario determinar nuevos plazos y límites para la anterior forma de crédito, o de plano cancelar los requisitos en ese sentido y, por último, llegar al diseño de alguna fórmula que permitiera reducir, aunque fuera parcialmente, el sobregiro del gobierno con el banco central. Las leyes de diciembre de 1938, como lo señala Francisco Suárez, transformaron “las reglas del juego en las relaciones del tesoro público con la banca central”.¹⁴

Para cubrir la documentación del sobregiro, la ley discutida previó la emisión de unos nuevos títulos estatales de crédito a los que se les llamó “certificados de Tesorería”. De acuerdo con el nuevo esquema, el crédito que el banco central otorgara al gobierno federal ya no se canalizaría en la forma de “sobregiros” en la cuenta respectiva, sino a través de la colocación en el banco de los certificados de Tesorería.¹⁵ A la vez, se canceló todo límite legal mínimo al crédito que se abiera al fisco, y también se suprimió

¹³ *Ibid.*, pp. 313-314.

¹⁴ Francisco Suárez, “Bosquejo biográfico de Eduardo Suárez”, en Suárez, *Comentarios y...*, *op. cit.*, p. LXXI.

¹⁵ “Ley que reforma...”, “Exposición de motivos”, párr. A, en Secretaría de Hacienda..., *op. cit.*, pp. 311-312.

la regla por la cual el saldo de la cuenta de la Tesorería debería de liquidarse precisamente en los meses de junio y diciembre de cada año.

La disminución del sobregiro del gobierno con el Banco de México se realiza por dos canales: el primero por la medida de retirar del saldo computable de dicha cuenta las tenencias de bonos de caminos en poder del banco. El segundo expediente para la reducción del sobregiro se realiza con base en el susceptible y controvertido recurso de reevaluar la reserva metálica del banco central. Esto último deja entrever que la modificación en el estatuto de la reserva tenía una implicación doble: por un lado había que colocar el saldo de la reserva para fines de estabilidad cambiaria dentro de sus límites legales, y por el otro existía el imperativo de reducir el adeudo gubernamental con el banco.

La ley orgánica de 1936 había establecido que los recursos de la reserva metálica deberían de contabilizarse a su valor de adquisición, a menos de que la cifra anterior llegara a ser, en algún momento, superior a los precios de mercado, situación en la que la estimación debería realizarse con base en este último guarismo. Para diciembre de 1938, la diferencia entre el valor contable y el valor de mercado de la reserva era ya de un 38%, de manera que la simple revaluación de ese fondo elevaría sus disponibilidades en poco menos de 33 millones de pesos.¹⁶ El traspaso de ese incremento a la cuenta del gobierno permitiría reducir el famoso sobregiro en casi 30% (sin incluir en el dato las tenencias de bonos de caminos).

Los antecedentes en esta materia eran incendiarios. Cabe recordar el enfrentamiento del Consejo de Administración con el secretario de Hacienda Marte R. Gómez en 1934, cuando este último tramitó que el “ajuste oro de la reserva” fuera entregado al fisco para solventar compromisos presupuestales. Durante la gestión hacendaria de Narciso Bassols también afloró el debate a raíz de la fórmula que le asignaba a la reserva monetaria del país la singular naturaleza de un fideicomiso en manos del banco central. Esos antecedentes anunciaban la posibilidad de nuevas batallas doctrinales en derredor de la norma jurídica y la función económica de la reserva monetaria. En previsión de esa eventualidad, se elaboró un extenso memorando que presentaba minuciosamente los argumentos legales en favor de la revaluación de la reserva y del traspaso del ajuste a la cuenta del gobierno en el

¹⁶ *Decimaséptima asamblea...*, op. cit., pp. 28 y 25.

banco central.¹⁷ La parte primera del alegato se estructuró con base en los orígenes de la reserva monetaria en nuestro propio sistema jurídico. Según ese enfoque, “el carácter de patrimonio nacional de la reserva monetaria” se confirmaba con el solo examen “de las distintas leyes a que ha estado sujeta dicha reserva”. Al referirse a la ley orgánica de 1936, la premisa central de ese discurso señalaba que la propiedad de la reserva que se otorgaba al banco “no era una propiedad del derecho común”, y que en realidad la soberanía sobre ese acervo seguía ejercida por el Estado en cuanto representante legítimo de la nación entera.¹⁸ En definitiva, los considerandos de mayor peso se esgrimieron en función de la experiencia de otros países que habían efectuado la revaluación del activo metálico de sus respectivos bancos de emisión. El memorando, apoyándose en un estudio publicado por la Sociedad de las Naciones en 1937-1938, hacía referencia por lo menos a once países en donde la revaluación de la reserva metálica había sido adjudicada al gobierno. En la mayoría de los casos, el traspaso se había efectuado para liquidar parte de la deuda pública o del crédito del Estado con el banco central. El documento citado aludía a países como Bélgica, Bolivia, Canadá, Ecuador, Japón, Rumanía, Suiza, Francia y Estados Unidos de América.

Con base en los razonamientos expuestos se elaboró la conclusión definitiva del memorando que se reprodujo casi textualmente en la exposición de motivos de la ley orgánica del banco de diciembre de 1938:

En todos los países en que por virtud de circunstancias semejantes han debido hacerse nuevas valorizaciones de las reservas de los bancos centrales, el incremento de valor obtenido ha beneficiado a la comunidad, representada por el Estado. De acuerdo con esa práctica universal, se hacen en la ley las modificaciones necesarias para aplicar a la cuenta de la Tesorería de la Federación el beneficio expresado.¹⁹

En suma, la reforma de diciembre de 1938 al ordenamiento orgánico del banco permitió reducir la cuenta del gobierno en casi 62 millones de pesos, lo cual se muestra en el **cuadro 27**. Ahí se indican los dos renglones que permitieron la precitada aplicación. El primero proveniente de la revaluación

¹⁷ Banco de México, “Actas...”, libro 13, pp. 16-25, 24 de agosto de 1938, acta 738.

¹⁸ *Ibid.*, libro 13, pp. 20-21.

¹⁹ *Ibid.*, libro 13, p. 23, y “Ley que reforma...”, *op. cit.*, “Exposición de motivos”, párr. B, p. 312.

y transferencia de la reserva y el segundo de la cancelación de los bonos de caminos como elemento integrante de la cuenta de la hacienda federal.

CUADRO 27
CUENTA DEL GOBIERNO FEDERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 1938
 (millones de pesos)

Concepto	Saldo	
	Parcial	Total
Saldo según la ley orgánica de agosto de 1936	—	180.1
Ajuste de la “Reserva metálica”	a) 33.2	—
Tenencias de “Bonos de caminos”	a) 28.7	—
Saldo según la ley orgánica reformada de diciembre de 1938	—	b) 118.2

Fuentes:

a) O. Ernest Moore, *Evolución de las instituciones financieras en México*, México, Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, 1963, pp. 114-115.

b) Banco de México, *Decimoctava asamblea general ordinaria de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1940, p. 28 y “Estado de Cuenta de la Hacienda Pública Federal con el Banco de México, S.A.”, memo., en el archivo de Luis Montes de Oca.

En fin, las leyes del 28 de diciembre de 1938 modificaron las reglas del juego en las relaciones del banco central con el gobierno, pero no la política hacendaria del régimen cardenista. Lo anterior se comprueba con la evolución de la cuenta del erario con el Banco de México. Ésta se incrementó de 180.1 millones de pesos en diciembre de 1938 a 249.9 millones en diciembre de 1940. El desarrollo en las tenencias de bonos de caminos y de certificados de Tesorería demuestran a su vez la anterior tesis. La noticia numérica sobre ese fenómeno se presenta en el **cuadro 28**.

CUADRO 28
VALORES GUBERNAMENTALES EN CARTERA
AL 31 DE DICIEMBRE DE 1938 A 1940
(millones de pesos)

Concepto	1938	1939	1940
“Bonos de caminos”	28.7	39.3	42.2
“Certificados de Tesorería”	—	62	87.4

Fuente: Banco de México, *Decimoctava asamblea general ordinaria de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1940, pp. 28-29.

Banco de México, Depto. de Auditoría, “Libro auxiliar de la Hacienda Pública Federal”, núm. de archivo 1329, f. 376.

O. Ernest Moore, *Evolución de las instituciones financieras en México*, México, Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, 1963, pp. 114 y 115.

La reforma a la ley orgánica de 1938 también determinó la introducción de modificaciones contables. A raíz de la nueva disposición, el Banco de México procedió a la reorganización de los requisitos que integraban la cuenta general que el banco le seguía al gobierno. A partir de ese momento, ese apartado se integró con los siguientes rubros: 1) con el registro denominado “Créditos y préstamos al gobierno federal”, cuyo saldo había quedado estático desde el 21 de enero de 1939; 2) el renglón de “Inversiones en valores del gobierno”, y 3) con la cuenta de mayor intitulada “Hacienda pública federal”. Este último renglón, con todo, siguió conservando sus subcuentas tradicionales como “Movilización de fondos” o “Giros pagados sin aviso”. El saldo neto a diciembre de 1940 se expone en el **cuadro 29**.

CUADRO 29
INTEGRACIÓN DE LA CUENTA DEL GOBIERNO FEDERAL
AL 31 DE DICIEMBRE DE 1940
(miles de pesos)

Concepto	Saldos	
	Parcial	Total
Créditos y préstamos al gobierno federal	109,090.8	—
Inversiones en valores: Certificados Tesorería	87,400.0	—
Hacienda Pública Federal: Cuenta en el Libro Mayor	52,573.8	—
TOTAL		249,883.6

Fuente: Banco de México, Depto. de Auditoría, “Libro Auxiliar de la Hacienda Pública Federal”, cuenta de cheques, M.N., núm. de archivo 1329, f. 376.

La exposición de motivos de la ley del banco de 1938 habría señalado que era “propósito del gobierno federal no usar en lo futuro del crédito que le pudiera proporcionar la institución central por considerarlo inconveniente”. Más adelante, el mismo documento apuntaba que “el resto del sobregiro” sería liquidado de acuerdo con un convenio que se firmaría entre el Banco de México y la autoridad hacendaria del país.²⁰ Empero, un año después de su promulgación, aún estaba pendiente de celebración el convenio para el pago del saldo del gobierno.

La de 1938 fue, por ende, la última de las promesas formales emitidas por el gobierno federal durante ese sexenio para solventar en efectivo su adeudo con el Banco de México. Este capítulo debe cerrar con la solución legal y financiera que se dio al citado asunto al concluir el periodo presidencial del general Cárdenas. Para tales efectos, el banco central y la Secretaría de Hacienda suscribieron un convenio el 22 de noviembre de 1940, aprobado por el Congreso de la Unión exactamente trece días después de su firma.²¹

²⁰ “Ley que reforma...”, *op. cit.*, “Exposición de motivos”, párr. A, p. 311.

²¹ Banco de México, *Decimoctava asamblea general ordinaria de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1940, p. 28.

Dicho acuerdo creaba un nuevo tipo de valores gubernamentales, a plazo de 50 años, que se denominaron “Bonos de obras públicas de los Estados Unidos Mexicanos”. El adeudo del gobierno a esa fecha fue liquidado con la entrega al banco de títulos de esa emisión por un valor de 250 millones de pesos.²²

²² Banco de México, Departamento de Auditoría, “Libro auxiliar de la Hacienda Pública Federal: cuenta de cheques M.N.”, núm. de archivo 1326, f. 376.

10. REPERCUSIONES EN LA DIVISA

EXPROPIACIÓN Y DEVALUACIÓN

Uno de los asuntos más trascendentales en la vida política y económica del país, desde la época de Porfirio Díaz hasta el cardenismo, provino del llamado “conflicto petrolero”. El antecedente más desafortunado en esa trama fue, sin duda, la promulgación, en el año de 1884, de la primera ley minera del México independiente.¹ En ella, rompiendo con la tradición jurídica que había imperado en la nación desde la Colonia, se asentaba que tanto el carbón como el petróleo depositado en el subsuelo eran patrimonio exclusivo del superficiario. Posteriormente, la ley petrolera de 1909 ratificaría esa norma eliminando así toda ambigüedad al respecto. Dicho estatuto constituiría por más de 35 años el principal argumento jurídico esgrimido por los petroleros extranjeros en favor de sus amplios derechos para explotar los hidrocarburos de México.

El primer enfrentamiento entre el gobierno mexicano y las empresas extranjeras se escenifica cuando el presidente Madero decide cancelar las exenciones fiscales de que gozaban los petroleros bajo el régimen de Porfirio Díaz.² Cuando el usurpador Huerta intenta incrementar el impuesto a la producción petrolera en 1913, el propio gobierno norteamericano, a través del Departamento de Estado, le hace saber a Victoriano su desaprobación solicitando se desista de tan radical medida.³

¹ Lorenzo Meyer, *México y los Estados Unidos en el conflicto petrolero (1917-1942)*, México, El Colegio de México, 2a. ed. corregida y aumentada, 1972, pp. 48-49.

² *Ibid.*, p. 61.

³ *Ibid.*, pp. 73-74.

El triunfo del carrancismo, la facción revolucionaria más nacionalista, es un nuevo punto de arranque para la reivindicación del petróleo mexicano, uno de los recursos más caros de que disponía el país. La Constitución de 1917 se apartó de las normas del derecho sajón y volvió al régimen hispánico, en donde el subsuelo y sus productos siempre se habían considerado propiedad de la nación. Los intentos para el logro del registro y avalúo catastral de las propiedades petrolíferas, la sustitución de los antiguos títulos de propiedad “porfiristas” por certificados de concesión, y la implantación de nuevos y mayores impuestos, confluyen en la redacción de artículo 27 fracción IV de la Constitución y sus fallidos esfuerzos por aplicarlo.⁴

Empero, la obsesión del general Álvaro Obregón por conseguir el reconocimiento norteamericano para su gobierno le hace dar marcha atrás en materia de hidrocarburos. Ello condujo a que en los tratados de Bucareli, de una forma indirecta, se soslayara la correcta interpretación del artículo 27 fracción IV de la Constitución, con lo cual los intereses de las compañías petroleras quedaron prácticamente vigentes.⁵

El conflicto y la pugna afloran nuevamente cuando Plutarco Elías Calles, ya presidente de la República, promulga la ley reglamentaria del citado precepto constitucional y su reglamento. Esos ordenamientos que nuevamente declaraban al país propietario indiscutible del subsuelo desencadenan la ira de las compañías y las consiguientes reclamaciones del gobierno de Washington. Ése fue el detonante de la crisis diplomática de 1927, que estuvo a punto de provocar una intervención militar en nuestro país. Todo se modifica, sin embargo, con la llegada a México del nuevo embajador norteamericano: el célebre Dwight Morrow. A consecuencia del llamado “Acuerdo Calles-Morrow” se reforma la legislación petrolera de 1925, lo cual ajusta una vez más el *modus vivendi* a la situación prevaleciente en la época obregonista. Sólo una consecución de trascendencia pudo ser obtenida por México: los extranjeros accedieron a sustituir por “concesiones confirmatorias” sus títulos de propiedad absoluta sobre los yacimientos;⁶ situación que se mantiene, salvando incidentes menores, durante todos los gobiernos del maximato.

⁴ *Ibid.*, pp. 123-132.

⁵ *Ibid.*, pp. 208-210.

⁶ *Ibid.*, p. 275.

No es sino hasta el año de 1935, bajo la gestión de Cárdenas, cuando el gobierno reanuda la lucha contra el capital colonial que usufructuaba los hidrocarburos de la República. La suspensión de algunas exenciones fiscales y el estallido de la huelga en la Huasteca Oil Co. constituyen los indicios iniciales de la batalla. Pasos importantes fueron la promulgación de la ley de expropiación en 1936 y la creación, durante el año siguiente, de la administración del petróleo nacional, así como el anuncio de una disposición fiscal orientada a cobrar una regalía sobre la explotación petrolera.⁷

A finales de 1936, se inicia el choque frontal cuando, en el emplazamiento a huelga contra las compañías petroleras, el gobierno federal decide respaldar la posición de los obreros. Las empresas habían ofrecido un incremento salarial de 14 millones de pesos, mientras que una junta de peritos integrada por el gobierno había declarado que el aumento de sueldos podría alcanzar la cifra límite de 26 millones. El caso llega hasta la máxima autoridad judicial del país, la Suprema Corte de Justicia, que en marzo de 1938 emite un fallo favorable para los trabajadores. Las empresas se niegan a acatar la resolución de la Suprema Corte y dado que las negociaciones entabladas entre un representante oficial de las compañías, señor Thomas Armstrong, y el presidente Cárdenas no conducen a una solución, este último decide la expropiación de las empresas petroleras. Eso sucede el 18 de marzo de 1938.

La expropiación petrolera produce un impacto terrible en los mercados cambiarios. Casi en forma simultánea con la proclama de la nacionalización, el Banco de México anuncia el retiro de todo respaldo a la divisa nacional, con lo cual una vez más en la historia del peso, éste queda abandonado al libre juego de la oferta y la demanda.⁸ Sin embargo, sería un error analítico considerar que la expropiación haya sido el factor único que provocó la desvalorización internacional de la moneda nacional. Desde hacía por lo menos 24 meses se gestaban lentamente en el país las condiciones económicas para ese desenlace monetario.

Aunque las relaciones de intercambio y la situación de la reserva monetaria hacían ya inminente, a principios de 1938, la devaluación del peso, la nacionalización petrolera resultó ser el lógico epílogo del drama cambiario que tan persistentemente se gestaba desde tiempo atrás.⁹

⁷ *Ibid.*, pp. 314-316.

⁸ Raúl Ortiz Mena, *La moneda mexicana*, México, Ed. América, 1942, p. 102.

⁹ Héctor Hugo del Cueto, *Cuando el peso valía más que el dólar*, México, Talleres de la Impresora Juan Pablos, 1959, p. 143.

La lucha de las empresas petroleras, a medida que el conflicto con el gobierno se agudiza, introduce nuevas y mayores tensiones en el mercado de divisas, empeorando la ya crítica fuga de capitales que asolaba al país. La reacción y la contraofensiva de los productores de petróleo se desarrolló en varios frentes. Uno de ellos fue la campaña periodística que los petroleros desencadenaron en favor de su causa, tanto en la prensa nacional como en la extranjera.¹⁰ La defensa ante las autoridades legales fue igualmente vehemente, hasta que el amparo en contra del laudo original de las juntas de Conciliación y Arbitraje llegó a la Suprema Corte de Justicia de la Nación.¹¹ En el ámbito financiero y económico las presiones fueron particularmente audaces. Los esfuerzos de las compañías por desestabilizar las finanzas del país estuvieron principalmente orientadas contra la cotización del peso en el mercado de divisas:

Desde el mes de octubre de 1937, al temer las empresas que el laudo de la junta les fuera adverso, iniciaron una ofensiva financiera en contra del gobierno de México, procurando aumentar por todos los medios a su alcance la demanda de dólares, con el fin de disminuir la reserva monetaria del Banco de México... Estas maniobras de las empresas petroleras consistieron en propalar en todas partes por medio de sus agentes, de manera especial en los centros bancarios, industriales y comerciales, que el Banco de México no podría ya sostener el tipo de cambio de \$ 3.60 por un dólar, y que era por lo mismo conveniente que todos los interesados en adquirir esa divisa, lo hicieran desde luego, toda vez que de lo contrario tendrían que adquirirla en breve plazo a un tipo más alto.¹²

La campaña se vio reforzada por una ofensiva en oposición del sistema financiero interno. A la intensa compra de divisas, los petroleros aunaron el súbito retiro de sus depósitos bancarios, los cuales fueron inmediatamente lanzados al mercado en demanda de dólares. Posteriormente, las compañías declararon que el retiro de sus capitales nunca respondió a la consigna de presionar al régimen del presidente Cárdenas, sino que la decisión resultó del intento de proteger los fondos de un posible congelamiento por parte del gobierno.¹³

¹⁰ Jesús Silva Herzog, *Petróleo mexicano*, México, FCE, 1941, pp. 101, 110-111.

¹¹ Meyer, *op. cit.*, pp. 327-330.

¹² Silva Herzog, *op. cit.*, p. 118.

¹³ Frank L. Kluckhohn, *The Mexican Challenge*, Nueva York, Doubleday Doran & Co., 1939, p. 108.

Los resultados no se hicieron esperar. Entre agosto de 1937 y marzo del año siguiente los depósitos a la vista en la banca privada disminuyeron de 244.6 a 174 millones de pesos, y las obligaciones totales de 321 millones en 1937, a 293 millones en 1938.¹⁴ En cuanto a los efectos sobre el tipo de cambio las consecuencias fueron igualmente certeras. En un periodo de ocho meses, entre agosto de 1937 y marzo del ejercicio siguiente, la reserva metálica del Banco de México disminuyó en un 44%, pasando de una cifra de 195 millones a 110 millones de pesos.¹⁵ La fuga de capitales se había iniciado desde las primeras fechas de 1937, en parte por la aceleración del programa social del general Cárdenas y, en gran medida, por la campaña de desconcierto iniciada por los petroleros en contra de nuestra moneda. Difícil resulta proporcionar datos exactos sobre ese fenómeno. Nathaniel y Silvia Weyl hablan de una diáspora de capital por 500 millones de dólares durante los 7 u 8 meses que precedieron a la expropiación.¹⁶ Rippy, por su parte, recurre a las estadísticas del impuesto a la exportación de capitales para ilustrar ese acontecimiento. Asienta el registro correspondiente que en 1934 se pagó dicho gravamen por un total de 1.86 millones, mientras que en 1937 la cifra llegó a 11.27 millones de pesos.¹⁷

La tirantez producida en el mercado por la expropiación obligó al gobierno a tomar las medidas del caso. Según el secretario de Hacienda, Eduardo Suárez, cuando se apreciaron las sensibles mermas que había sufrido la reserva monetaria del Banco de México, la dependencia a su cargo planteó al presidente de la República cuatro posibles soluciones: 1) provocar la baja de los precios internos para que a través de la deflación mejorara la cotización de la moneda nacional; 2) establecer en el país el control de cambios; 3) sostener a toda costa la paridad de la moneda con base en la reserva metálica del Banco de México, o 4) el abandono del tipo de cambio que desde hacía tres años se mantenía al nivel de 3.60 por un dólar.¹⁸ La elección recayó, según Suárez, sobre esta última disyuntiva, porque a pesar de sus inconvenientes resultaría a la postre la más benéfica para el país. La deflación, como había ocurrido en

¹⁴ Merrill Rippy, "El petróleo y la revolución mexicana", en *Problemas Agrícolas e Industriales de México*, vol. VI, núm. 3, julio-septiembre de 1954, p. 76.

¹⁵ *Ibid.*, p. 76.

¹⁶ Nathaniel y Silvia Weyl, "La reconquista de México", *Problemas Agrícolas e Industriales de México*, vol. VII, núm. 4, octubre-diciembre de 1955, p. 328.

¹⁷ Secretaría de la Economía Nacional, Dirección General de Estadística, *Anuario Estadístico de los Estados Unidos Mexicanos, 1939*, México, 1941, pp. 670-671

¹⁸ Del Cueto, *op. cit.*, pp. 147-150.

1931, podría ocasionar mayores males que la propia desvalorización externa de nuestra moneda, mientras que un control de cambios sería impracticable en una nación de las características de México. Imposible resultaría implantar un control eficiente con una frontera de más de 2 mil kilómetros de extensión con los Estados Unidos y teniendo un sistema aduanal de dudosa confiabilidad. La desvalorización, en cambio, permitiría al peso alcanzar su cotización real y por ende ajustar los rubros de importación y exportación de nuestro comercio exterior. El sostenimiento de la paridad al nivel de 3.60 sólo conseguiría, a la postre, drenar irremisiblemente la reserva metálica del Banco de México, ya que dicha tasa resultaba totalmente ficticia a la luz de las condiciones cambiarías prevalecientes en el mercado.

Aunque la fuga de divisas debió jugar parte importante en el proceso, en última instancia el origen de la devaluación debe buscarse en el desarrollo del comercio exterior del país. Los datos del **cuadro 30** señalan la forma en que el crecimiento monetario de las importaciones y las exportaciones se desarrolló en favor de las primeras, empeorando así el saldo en la balanza comercial, que decreció 10% en un periodo de tres años. Las cifras de exportación e importación en términos de volumen reflejan mucho más claramente la tendencia, ya que mientras las ventas al exterior se incrementaron en casi 8% (o sea un magro 2.7% anual), las compras al extranjero lo hicieron en más del 50%.

CUADRO 30
DETERIORO CAMBIARIO DEL PESO MEXICANO, 1934 Y 1937
(miles de pesos y toneladas)

Concepto	Años		Incremento o decremento
	1934	1937	
Exportaciones valor	643,710.3	892,388.0	+ 38.6
Importaciones valor	333,974.0	613,755.5	+ 83.8
Balanza comercial	+ 309,736.4	+ 278,633.1	- 10.0
Exportaciones volumen	4,952.5	5,345.6	+ 7.9
Importaciones volumen	813.7	1,147.0	+ 53.3

Fuente: Secretaría de la Economía Nacional, Dirección General de Estadísticas, *Anuario Estadístico de los Estados Unidos Mexicanos*, 1939, p. 557.

El fenómeno anterior fue consecuencia de las presiones inflacionarias que experimentó la economía mexicana, tal vez desde 1934. Ello coadyuvó a que se deteriorara ostensiblemente lo que los expertos en comercio internacional llaman la relación de intercambio de un país: si los precios internos aumentan en mayor medida que los exteriores, las importaciones se abaratan en tanto que los productos domésticos se encarecen en el extranjero. En efecto, el cociente entre el índice de precios interno con el de Estados Unidos se incrementó en casi 24% entre diciembre de 1934 y marzo de 1938. El índice mexicano avanzó entre esas dos fechas de un valor de 94.8 a 124.5, mientras que el de la nación norteamericana creció de 76 a 80.¹⁹ Lo anterior se explica, aunque no exclusivamente, por la expansión de la oferta monetaria interna que fue muy superior al correspondiente avance de las actividades productivas del país. Ortiz Mena argumenta que, mientras la moneda en poder del público se incrementó, entre enero de 1935 y junio de 1937, en 58%, la producción industrial lo hizo en 17% y la producción agrícola en 4%.²⁰

Las discusiones sobre el deterioro cambiario del peso se inician en el Consejo de Administración del Banco de México desde septiembre de 1937. Las mismas coinciden, no por casualidad, con las referidas al crecimiento del déficit presupuestal del gobierno y a la evolución en el sobregiro de su cuenta con el banco central. Esto se explica como resultado de la íntima relación entre ambos fenómenos:

El tipo de cambio, como todos los precios es una mera resultante... En consecuencia, no es posible estabilizarlo a voluntad, prescindiendo de los elementos y fuerzas que lo determinan, máxime cuando el país importa en cantidades crecientes lo que antes producía, y tanto el volumen como el valor de las exportaciones tienden a disminuir como resultado de sucesos que no hace falta mencionar...²¹

El consejo tenía dos preocupaciones: una económica que provenía, fundamentalmente, de la tendencia deficitaria en la balanza de comercio del país y de las presiones hacia la depreciación mostradas por nuestra moneda, y

¹⁹ Banco de México, *Decimosexta y decimoctava asambleas generales de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1938 y 1940, pp. 51 y 57; *Federal Reserve Bulletin*, vol. 24, marzo-octubre de 1938, pp. 245 y 933.

²⁰ Ortiz Mena, *op. cit.*, p. 110.

²¹ Miguel Palacios Macedo en el Consejo de Administración del Banco de México, Banco de México, "Actas del Consejo de Administración", libro 12, pp. 141-142, 12 de enero de 1938, acta 704.

otra institucional, que respondía a la declinación creciente en el saldo de la reserva monetaria del Banco de México. Palacios Macedo había señalado que de junio de 1936 a septiembre de 1937, el banco había experimentado una contracción en sus existencias de oro de casi 20 millones de pesos, lo cual hacía prever una posible devaluación si la tendencia se mantenía indefinidamente.²²

En efecto, entre septiembre de 1936 y diciembre del año inmediato posterior la reserva metálica del país decreció en más del 40%, pasando de un saldo de 190.7 millones de pesos a 108.4 millones. Esto constituyó una reversión en la tendencia de la reserva que desde 1933 había mostrado un crecimiento continuo y sostenido. Prueba de ello es que, de enero de 1934 a marzo de 1935, este rubro aumentó de 46 a 52 millones de pesos.²³ Ese proceso se vio, sin embargo, perturbado cuando en abril de este último ejercicio, a raíz de la reforma monetaria de Bassols, la reserva monetaria se transformó en un fideicomiso del gobierno en manos del Banco de México. Con ese motivo, el saldo de la reserva se incrementó a 314.1 millones de pesos gracias, en gran medida, al monto de plata desmonetizada que se colocó en su acervo.²⁴ En agosto de 1936, fecha en que se disuelve el anterior fideicomiso, los fondos de la reserva fueron devueltos en propiedad al Banco de México, lo cual obligó a éste a elaborar un complicado ajuste contable. El traspaso, en forma sintética, se expresa como sigue: de los 309.4 millones de pesos a que ascendía la reserva bajo el antiguo orden, 12.7 millones se canalizaron a cubrir el pasivo del fideicomiso y 7.4 millones en oro y metales de acuñación como cobre y zinc se colocaron en la cuenta de inversiones del banco. De ahí que la reserva metálica bajo el nuevo orden se integrara con 155.9 millones en oro y 30.1 millones de pesos en plata, dando un total de 186 millones. La diferencia de aproximadamente 123 millones entre el antiguo y el reciente saldo, correspondía *grosso modo* a la moneda de plata con ley de 0.720 y denominaciones de 1 peso y 50 centavos, que con esa fecha regresaba a la circulación. La reducción tan considerable de la reserva se explica en razón de que aproximadamente el 88% de la plata que poseía ese

²² *Ibid.*, libro 12, pp. 67-68, lo. de septiembre de 1937, acta 686.

²³ Banco de México, Departamento de Auditoría, "Libro de mayor 6", núm. de archivo 1197, ff. 352 y 355.

²⁴ Banco de México, Departamento de Auditoría, "Libro de balances mensuales", núm. de archivo 238, f. 247.

acervo bajo su organización como fideicomiso, correspondía a las especies que con esa fecha se reincorporaban a la circulación.²⁵

El problema del cambio y la disminución de la reserva habían sido materia fundamental del dictamen del consejo de septiembre de 1937, presentado pocas semanas después a la consideración del secretario de Hacienda, Eduardo Suárez. En el segundo título de ese documento se apuntaban las siguientes “Causas de las pérdidas de oro sufridas por el Banco de México”:

El valor total de las importaciones ha crecido en proporción mucho más fuerte que el de las exportaciones desde 1935. El movimiento de capitales es adverso al país, en el sentido de que no a fluyen a él en la misma cantidad, al menos, en que son exportados. Los dos fenómenos anteriores se han acentuado durante el último año. Se nota una especulación creciente a la baja del valor internacional de nuestra moneda.²⁶

Más adelante, dentro del capítulo “Bases para la solución del problema”, se planteaba el doble objetivo de detener, por un lado, la depreciación de nuestra moneda y, por el otro, de recobrar, hasta donde fuera posible, los metales perdidos por el Banco de México en su intento de conservar la paridad cambiaria.

La situación del cambio, empero, sigue deteriorándose en los meses posteriores a la presentación del dictamen, lo cual consigue que el saldo de la reserva monetaria disminuya constantemente. La compra-venta de dólares efectuada por el Banco de México es otro rubro que recupera el perfil del problema cambiario. Del 30 de agosto de 1937 al 12 de marzo de 1938, la institución incurrió en una sobreventa de la moneda norteamericana por un valor de 20.9 millones de dólares, calculada la cifra como el saldo entre compras y ventas.²⁷

Las consultas del consejo ante la Secretaría de Hacienda no se hacen esperar a medida que el valor de la reserva sigue disminuyendo. En diciembre de 1937, después de varias tentativas infructuosas, se discute en el consejo la deseabilidad de reiterar en forma todavía más enérgica las conclusiones del dictamen:

²⁵ Banco de México, “Actas...”, libro 12, pp. 163-165, fo. de septiembre de 1936, acta 636.

²⁶ *Ibid.*, libro 12, p. 95, fo. de octubre de 1937, acta 689.

²⁷ *Ibid.*, libro 12, pp. 5-169, 30 de diciembre de 1936 a 17 de marzo de 1938, actas 654-715.

El señor director informó que ha estado siguiendo con atención el curso de los acontecimientos y presentando al gobierno federal el punto de vista del banco acerca de ellos, por lo que considera innecesaria una reiteración de las resoluciones del consejo ya puestas en conocimiento del señor secretario de Hacienda y del señor Presidente de la República.

A lo cual el señor licenciado Palacios Macedo, quien había traído a discusión nuevamente el asunto, recalcó:

...que no era la finalidad de su exposición, sino evitar que pareciera que una vez tomadas dichas resoluciones el consejo se había desentendido de la situación a que se refieren, y al mismo tiempo no pasar por alto la circunstancia de que tal situación continúa agravándose, (por lo que) el propio consejo, por unanimidad de votos, acordó suplicar al señor director que tan pronto como lo considere oportuno y en la forma más adecuada, a su juicio, haga llegar a la autoridad correspondiente la impresión que el consejo tiene de que las condiciones actuales en punto a confianza en la moneda y en la seguridad de las inversiones y de los negocios son más desfavorables todavía que a fines de septiembre. Por último, dicho señor consejero (Palacios Macedo) expresó el temor de que la sobreventa de dólares continúe aumentando, hasta degenerar en un verdadero pánico monetario y acaso también en un pánico bancario, lo que desquiciaría por completo todo el sistema financiero de la nación.²⁸

El primer intento de la Secretaría de Hacienda y del gobierno federal por intervenir para controlar el problema cambiario no se registra sino hasta diciembre de 1937, cuando el titular del ramo, Eduardo Suárez, se entrevista en los Estados Unidos con el secretario del Tesoro de aquel país, Henry Morgenthau. Varios fueron los puntos que se trataron en esa conferencia, pero predominaron en la agenda dos temas: la cuestión de las compras de plata a México y el asunto de un préstamo dirigido a controlar el cambio de la moneda nacional.

Imposible resultó para Suárez obtener un acuerdo de largo plazo por parte de los Estados Unidos para la adquisición de plata mexicana. Sin embargo, los resultados de esa conferencia demuestran la relativa buena voluntad que

²⁸ *Ibid.*, libro 12, pp. 133-134, 29 de diciembre de 1937, acta 702.

todavía mostraba el gobierno de los Estados Unidos para nuestro país, a pesar de haber llegado el conflicto petrolero a un punto de máxima tensión. La Casa Blanca utilizó indirectamente esas conferencias para hacerle saber a la contraparte mexicana su preocupación ante el sesgo adquirido por la cuestión petrolera; con todo, esas presiones no impidieron que Suárez regresara a México con algunos resultados, ya que el ministro consiguió el préstamo aludido y una promesa inmediata de compra de plata por un total de 35 millones de onzas.²⁹

Las autoridades del Banco de México conocen de las gestiones del secretario Suárez, y de sus resultados, por vía epistolar, en una misiva enviada por el propio Suárez en la cual se notificaba el monto del préstamo otorgado por el gobierno de los Estados Unidos y la finalidad del mismo.³⁰ Ahí se especificaba que el crédito se concedía por 10 millones de dólares (o sea, 36 millones de pesos a la tasa vigente) y que el objetivo del mismo sería el de sostener, en caso necesario, la cotización del peso mexicano. El documento hacía hincapié, sin embargo, que quedaba en suspenso el nivel al cual debería fijarse la paridad. La lectura de ese documento desata nuevamente la polémica en el seno del consejo del Banco de México. La iniciativa es tomada, como ya era costumbre, por “la conciencia crítica del banco”, el licenciado Palacios Macedo.

Refiriéndose el consejero licenciado Palacios Macedo a la carta leída por el señor director, dijo que celebraba que fuera una declaración oficial, y no sólo las noticias publicadas en la prensa, lo que sirviera de base a las preguntas que pensaba hacer sobre el alcance de los arreglos concertados por el señor secretario de Hacienda en nombre del gobierno de México, con los altos funcionarios de la Tesorería de los Estados Unidos, y que tanto más le complacía conocer la carta aludida, cuanto que su contenido rectificaba algunos informes y comentarios periodísticos que le han causado extrañeza, como por ejemplo el anuncio de que el señor licenciado Suárez había convenido con el secretario del Tesoro, señor Morgenthau, en el mantenimiento incondicional del tipo de cambio vigente, con ayuda del gobierno norteamericano.

Agregó el licenciado Palacios Macedo que mucho le había sorprendido también el optimismo exagerado que en las esferas oficiales se advierte respecto de

²⁹ Lorenzo Meyer, *op. cit.*, pp. 331-332.

³⁰ Banco de México, “Actas...”, libro 12, p. 139, 12 de enero de 1938, acta 704.

la situación financiera y económica del país, debido a las gestiones del señor secretario de Hacienda cerca del gobierno de los Estados Unidos. Explicando esas ideas, el licenciado Palacios Macedo hizo las siguientes preguntas: ¿A qué condiciones y requisitos está subordinada la disposición del crédito abierto por el gobierno de los Estados Unidos? ¿Cómo y cuándo deben reembolsarse las cantidades que retire el Banco de México haciendo uso de ese crédito? Se nos advierte —declaró el licenciado Palacios Macedo— que sólo en caso de necesidad podrá el Banco de México servirse del crédito referido. Y bien, ¿con qué criterio, y juzgando quien, serán calificadas las circunstancias para saber si ha llegado o todavía no se presenta tal necesidad?

Porque en rigor, según el dicente, la necesidad de reforzar la reserva nada tiene de eventual. Es una exigencia que desde hace por lo menos tres meses viene poniéndose de manifiesto en forma cada vez más apremiante, y si se espera a que el monto de la reserva sea inferior al mínimo legal, para emplear en su defensa recursos que ni siquiera forman parte de ella, lo más probable es que se fomentará, en lugar de detener, la exportación de capitales, como ha sucedido ya en otros países, cuando sin restablecer las bases de la confianza pública en el valor del dinero, se facilita su conversión a moneda extranjera a un tipo de cambio que el público cree próximo a ser abandonado. A esas dudas respecto del grado en que el préstamo a que se viene aludiendo contribuirá a fortalecer la posición cambiaria del banco, el licenciado Palacios Macedo agregó su inconformidad con todo compromiso de sostener un determinado tipo de cambio tomado por el gobierno sin oír el parecer del consejo del banco, pues en los términos de la Ley Orgánica de este último la regulación del cambio es atribución exclusiva del instituto emisor y facultad indelegable de su Consejo de Administración, en el que el dicente incluye al señor director. Por esto, el licenciado Palacios Macedo celebra que en la carta del señor secretario de Hacienda se dé todavía por reservada o pendiente de solución la fijación del tipo de cambio, ya que ello brinda una oportunidad para hacer valer la situación legal antes descrita, reivindicando el banco la autoridad y la autonomía que la ley le asigna en dicha materia.³¹

En esa ocasión, y ante las críticas del licenciado Palacios Macedo, el propio director del banco, Luis Montes de Oca, salió en defensa del gobierno y del secretario de Hacienda. Uno de los argumentos esgrimidos fue que de sus entrevistas con el presidente de la República y con el secretario de Hacienda,

³¹ *Ibid.*, libro 12, pp. 139-141, 12 de enero de 1938, acta 704.

había podido comprobar que, lejos de camppear entre las autoridades una actitud de exagerado optimismo, había preocupación y conciencia acerca de la gravedad de la situación. En general, el director manifestó satisfacción y acuerdo con los resultados obtenidos por el secretario Suárez en las gestiones ante Morgenthau y expresó que cualquier modificación futura en la política cambiaría por parte de la Secretaría de Hacienda, de seguro sería consultada con las autoridades correspondientes del banco central. Montes de Oca concluyó su intervención agregando que sabía que, durante la última reunión de gabinete celebrada por el presidente Cárdenas con sus secretarios de Estado, se había convenido en desacelerar el ritmo de ejecución del programa de obras públicas. El acuerdo concreto planteaba la detención, hasta abril de 1938, de los nuevos proyectos y la continuación a bajo ritmo de los que ya estaban en ejecución.³²

La segunda gestión para controlar la cuestión cambiaría se desenvuelve también durante el mes de enero de 1938. Ésta se relaciona con el intento de disminuir las importaciones del país a través del incremento de las tasas arancelarias. De esta manera, pensaron, se reduciría la demanda de dólares (y por ende la oferta de pesos) en el mercado cambiario. La medida descansaba en una disposición promulgada el 31 de diciembre de 1937, la cual autorizaba a la Secretaría de Hacienda para incrementar las tarifas del impuesto a la importación de una gran variedad de artículos, desde pieles y granos hasta algodón y seda.³³ Los aumentos en las tasas arancelarias se aplicarían en dos etapas; de enero a mayo de 1938 se implementaría un incremento más drástico y durante el resto de ese año se sostendría la sobretasa, pero a un nivel inferior que aquél prevaeciente en el primer cuatrimestre.

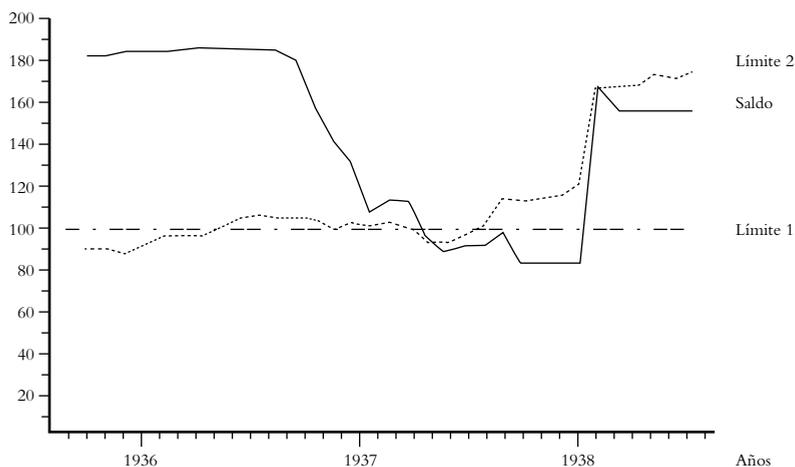
Las estimaciones realizadas por Hacienda señalaban que el incremento arancelario inicial se extendería hasta mayo de ese año, y provocaría una disminución de importaciones de 75 millones de pesos. Por último, aquel aumento de mayo a diciembre resultaría en una reducción de 100 millones. Con ello, a pesar del aumento en las tarifas, el gobierno dejaría de percibir en ese año un ingreso de 22.5 millones de pesos por concepto del gravamen a la importación.³⁴

³² *Ibid.*, libro 12, pp. 143-145, 12 de enero de 1938, acta 704.

³³ *Ibid.*, libro 12, p. 146.

³⁴ *Ibid.*, libro 12, p. 148; e *Informe de la delegación de México a la Conferencia Interamericana de Consolidación de la Paz*, Buenos Aires, Argentina, lo. al 23 de diciembre de 1936, México, Talleres Gráficos de la Nación, 1938, pp. 91-95.

GRÁFICA 3
SALDO DE LA RESERVA METÁLICA Y LÍMITES LEGALES MÍNIMOS,
AGOSTO DE 1936-MAYO DE 1939
 (millones de pesos)



* La Ley fue promulgada pero nunca entró en vigor.

Límite 1: 100 millones de pesos.

Límite 2: (billetes emitidos + obligaciones a la vista) - certificados monetarios en circulación.

Fuente: Banco de México, "Libro de Balances Mensuales", núms. de archivo 238 y 1667.

La anterior medida había significado una decisión de difícil adopción. El incremento de los aranceles estaba en contraposición con lo convenido en la conferencia de Buenos Aires, celebrada en diciembre de 1936, durante la cual la delegación de México se había comprometido a no tomar medidas comerciales de esa naturaleza.³⁵ La elevación de las tarifas a la importación no pudo aplicarse sino hasta que el gobierno de los Estados Unidos dio a la decisión mexicana el voto de conformidad, y también la promesa de no implantar, a su vez, represalias comerciales en contra de dicha medida.³⁶

³⁵ Banco de México, "Actas...", libro 12., p. 148.

³⁶ "Ley orgánica del Banco de México" (28 de agosto de 1936), art. 57 y párr. 75 de la "Exposición de motivos", en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre el Banco de México*, México, 1958, p. 245.

Resulta difícil evaluar, a la luz de los acontecimientos posteriores, la eficiencia potencial de las medidas descritas para mejorar la balanza comercial. Dichas políticas no pudieron surtir pleno efecto. Al mes escaso de su implantación, el Banco de México, por causas conocidas, tuvo que abandonar el mercado cambiario. La **gráfica 3** muestra la forma en que, para marzo de 1938, a raíz de la expropiación petrolera, la reserva monetaria del Banco de México descendió por abajo de los márgenes inferiores indicados por la ley. La carta orgánica del banco contemplaba dos límites mínimos para el saldo de la reserva monetaria; el primero indicado por el valor de 100 millones de pesos y el segundo que se computaba como la suma de la cuenta de billetes emitidos más las obligaciones a la vista del banco, pero restando del monto anterior el saldo de los certificados monetarios en circulación. Pues bien, la información de la **gráfica 3** indica la forma en que ambas cotas inferiores fueron rebasadas durante la mayor parte de 1938. El saldo de la reserva, al 31 de marzo de ese año, que fue el mes de la convulsión cambiaria, marcó un nivel de 94 978 500 pesos, o sea, un valor inferior en más del 5% del primero de los límites descritos.

TRES AÑOS DE SOBRESALTO

Aunque la decisión de retirarse del mercado cambiario fue tomada por las autoridades hacendarias el mismo 18 de marzo, fecha de la expropiación, la medida no se anuncia en el Consejo de Administración del Banco de México sino hasta el día siguiente, en la junta extraordinaria que para esos fines se había convocado.¹ La relevancia de esa sesión es que en ella, además de formalizar el abandono del tipo de 3.60, se fijaron los lineamientos de política cambiaria que el banco seguiría durante el periodo de flotación de la moneda nacional, que duraría –excepto 5 meses en 1939– casi tres años, y que ha sido, sin duda, uno de los capítulos cambiarios más convulsos en la historia monetaria de este país. En él se registran tres etapas de crisis, seguidas de otros tantos lapsos de recuperación, todos ellos constelados de episodios dramáticos, algunos también pintorescos.

La primera de las medidas planteadas estuvo orientada a proteger el valor interno de la moneda nacional. La incertidumbre reinante en el mercado de los cambios se había trasladado al ámbito monetario interno, provocando desconfianza y rechazo al propio billete del Banco de México. Para combatir esa corriente las autoridades de la institución discurrieron la conveniencia de contar con un cuantioso fondo de especies metálicas de plata, las cuales serían canjeadas ilimitadamente por billetes a solicitud de los tenedores. Para esa fecha, el banco tenía en caja 77 millones de pesos en moneda metálica, saldo que se incrementó con una nueva acuñación de esa especie por valor de 50 millones de pesos.²

La norma más importante, empero, resultó la que regularía la intervención del banco en el mercado de divisas. En relación a ello

...el señor director general expresó que el banco no debería abstenerse de operar totalmente en materia de cambios, sino más bien cree que debe procurarse que los cursos de éstos no excedan de ciertos límites, para lo cual solicita que se le faculte a intervenir eventualmente con fines correctivos, sin perjuicio de que hasta nueva disposición del consejo quede abandonada la práctica de operar

¹ Antonio Carrillo Flores, "Acontecimientos sobresalientes en la gestación y evolución del Banco de México", en Ernesto Fernández Hurtado (comp.), *Cincuenta años de banca central*, México, FCE, 1976, p. 37.

² Banco de México, "Actas del Consejo de Administración", libro 12, pp. 170 y 172, 19 de marzo de 1938, y 23 de marzo de 1938, actas 715 y 716.

sistemáticamente en compra y venta de oro, dólares y demás divisas contra moneda nacional.³

Un banco central, en realidad, nunca deja de intervenir en el mercado.⁴ El abandono del peso en los mercados cambiarios al movimiento de la oferta y la demanda es un término que se maneja en sentido relativo. El Banco de México en 1938, lo que hizo fue desechar su compromiso de comprar y vender ilimitadamente oro y divisas a la tasa de 3.60 pesos por un dólar. De hecho se registraron dos etapas cambiarias. La primera de ellas, que ocurrió después de la devaluación, se utilizó para que la moneda nacional fuera buscando libremente su paridad de mercado. Es decir, fue un periodo de pulsación cambiaria. En seguida se implantó un sistema de flotación regulada.

De manera que durante las semanas posteriores a la expropiación petrolera, la participación del banco en respaldo de la cotización del peso fue marcadamente marginal. Con ello se buscó que la moneda nacional encontrara lentamente su valor de acuerdo con la realidad comercial del país, el mercado de cambios y el poder adquisitivo interno de la misma. Paulatinamente, a medida que la especulación y la alarma cambiaria provocada por la expropiación fueron cediendo, el Banco de México logró que su intervención en el mercado adquiriera mayor firmeza. Los datos del **cuadro 31** muestran la forma en que la cotización del peso con el dólar fue convergiendo hacia una paridad de 4.95. En realidad, para finales de 1938 ya existía una cotización casi fija en el valor indicado, aunque ni el gobierno ni el Banco de México hubieran hecho para esas fechas ningún intento de formalización para el anterior curso cambiario.

³ *Ibid.*, libro 12, p. 170.

⁴ Raúl Ortiz Mena, *La moneda mexicana*, México, Ed. América, 1944, p. 124, pie de página.

CUADRO 31
TASA DE CAMBIO DEL PESO MEXICANO CONTRA EL DÓLAR
AMERICANO, ENERO A DICIEMBRE DE 1938
 (promedios mensuales)

Meses	Pesos por dólar
Enero	3.600
Febrero	3.600
Marzo	3.874
Abril	4.291
Mayo	4.458
Junio	4.684
Julio	4.949
Agosto	4.977
Septiembre	4.998
Octubre	4.957
Noviembre	4.907
Diciembre	4.914

Fuente: Banco de México, *Vigésima asamblea general ordinaria de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1942, p. 65.

El establecimiento de un tipo de cambio constante no se decide definitivamente en el consejo sino hasta el lo. de febrero de 1939, y éste sobreviene como una consecuencia de la reforma a la ley orgánica del Banco de México publicada en diciembre de 1938.⁵ Para esas fechas, ya era evidente la contradicción de la ley orgánica de 1936 con la realidad monetaria y bancaria de la República. El conflicto se había manifestado en todos y cada uno de los ámbitos económicos regulados por ese ordenamiento, y lo que es más, también doctrinariamente. Las relaciones crediticias del gobierno con el banco habían llegado a un punto que hacía imposible cualquier ajuste con lo preceptuado sobre la materia dentro de dicha ley. Los procedimientos bancarios del Banco de México con sus asociados hacía tiempo se habían alejado en espíritu y en

⁵ “Ley que reforma la orgánica del Banco de México” (28 de diciembre de 1938), en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre el Banco de México*, México, 1958, pp. 316-329; y Banco de México, “Actas...”, libro 13, p. 57, lo. de febrero de 1939, acta 758.

la práctica de lo establecido en la comentada disposición. En el plano cambiario, lo más importante sería adecuar el estatuto de la reserva monetaria a la situación de mercado y de moneda prevaleciente en México después de la devaluación.

La ley orgánica de 1936 había considerado los procedimientos más conservadores para la estimación de los recursos de la reserva. Según el artículo 92 de esa disposición, la reserva debería ser contabilizada al valor de adquisición de los elementos que la integraran.⁶ De manera que la tasa de cambio a la cual se seguían estimando, para 1938, las divisas contenidas en ese acervo, era la de 3.60, a pesar de que posteriormente a la expropiación el tipo vigente fue siempre superior al nivel de 4.50. Lo propio sucedía con los metales confinados en el fondo referido, los cuales se seguían cuantificando a un valor en pesos inferior al prevaleciente. Ello planteaba un dilema serio, pues como se mostró en la **gráfica 3** del capítulo anterior, durante ese año el saldo de la reserva estuvo por abajo de sus límites legales. Esto, según las autoridades del banco, era factor que aumentaba el nerviosismo y la desconfianza pública en el valor externo de nuestra moneda.⁷ A lo anterior había que agregar el problema del respaldo metálico de los certificados monetarios (con valor de 5 pesos), el cual, a raíz de las acuñaciones de emergencia que se habían ordenado, no alcanzaba ya a cubrir la cifra que tenía ese rubro en balance. El público, sabedor de los límites legales de la reserva así como del respaldo argentífero de los certificados, había llegado a identificar tales deficientes como prueba de la debilidad monetaria de nuestra moneda. Ésta fue la razón que obligó al Consejo de Administración del Banco de México a suspender, después de la devaluación, la publicación de los “Estados concentrados semanales” y de los “Balances generales mensuales”.⁸

El certificado monetario fue un instrumento circulatorio que provino de la reforma monetaria de agosto de 1936. Se trataba de un título con respaldo metálico, en plata, del 100 por ciento, valor nominal de 5 pesos y libertad absoluta de canje por otras especies monetarias.⁹ Su creación se origina con la rehabilitación de las piezas monetarias de plata en la República, y el certificado

⁶ “Ley orgánica del Banco de México” (28 de agosto de 1936), *op. cit.*, art. 92, fracción II, pp. 298-299.

⁷ Banco de México, “Actas...”, libro 12, p. 174, 30 de marzo de 1938, acta 717.

⁸ *Ibid.*, libro 12, pp. 173-174.

⁹ “Decreto que reforma la ley monetaria del 25 de julio de 1931” (31 de agosto de 1931), art. 3o., *Diario Oficial*, pp. 52 y 53.

surge en razón de la dificultad de acuñar unidades metálicas con denominación de 5 pesos.¹⁰

Sin embargo, a partir de la devaluación, la presencia del certificado en el sistema circulatorio empezó a constituir un problema para el Banco de México. La dificultad fue resuelta con las leyes de diciembre de 1938, las cuales abolieron en definitiva al certificado convirtiéndolo en billete común y corriente del banco central. Dos logros de consideración se obtuvieron con ello; por un lado, resolver el problema de la garantía del certificado y, por el otro, aumentar con un caudal, aunque fuera menor, el saldo de la reserva. Esto último se consiguió al permitir que la plata que garantizaba al título de 5 pesos fuera colocada entre los activos de la reserva.

Con todo, el problema mayor no era el del certificado sino el de la reserva monetaria. ¿Cómo lograr que ese fondo se colocara por arriba de su límite legal mínimo? Se podría haber sugerido la disminución del margen legal fijado para ese acervo, pero ello hubiera resultado francamente indeseable, porque habría aumentado la nerviosidad del público ya extremadamente susceptible a las fluctuaciones monetarias y cambiarias del peso. Desde marzo de 1938 el Consejo de Administración del banco se abocó a la resolución del problema de la reserva. Para esos fines, se formó una comisión de su seno integrada por Antonio Carrillo Flores, Ignacio Hornik y Roberto López para que estudiara la cuestión.¹¹ No obstante, a pesar de que el grupo presenta su dictamen el 6 de abril, el problema no se resuelve sino hasta diciembre de ese año con la reforma legal ya mencionada. La primera fase de la solución fue el diseño de un nuevo procedimiento para la contabilización del saldo de la reserva, el cual se efectuaría a una tasa de cambio superior a la de 3.60. El tipo elegido oficialmente resultó ser el de 5 pesos por un dólar, con lo cual el saldo de la reserva se incrementó a una cifra de 175.9 millones de pesos, hecho que significó un aumento superior al 100% sobre la cifra neta de ese rubro al 30 de noviembre de ese mismo año. Con ello fue posible superar el deficitario de la reserva mostrado desde marzo de 1938 en relación a sus límites legales mínimos.

Además, la experiencia del pasado reciente había despertado un consenso entre las autoridades cambiarias del país: era indispensable que el saldo

¹⁰ "Ley orgánica de 1936...", *op. cit.*, "Exposición de motivos", párr. 76, p. 246.

¹¹ Banco de México, "Actas...", libro 12, pp. 173-174.

de la reserva en los balances semanales y mensuales del banco dejara de ser el barómetro de la actividad cambiaria cotidiana del instituto central. Para ese fin, se discurrió la creación de la llamada “Reserva oculta”, o sea de un fondo cambiario al margen de la “Reserva visible”.

La formación de la “Reserva oculta” respondió a la necesidad de evitar que las variaciones en el valor de ese fondo continuaran siendo el objeto de desfavorables efectos psicológicos sobre el público. Cualquier fluctuación en el saldo de la reserva, por intrascendente que fuera, había llegado a interpretarse como manifestación de la fragilidad cambiaria del peso mexicano. La idea de crear una “Reserva oculta o de choque” era la de sostener “una posición de defensa para el banco” en previsión de que la demanda de dólares superara transitoriamente a la oferta. Ello introducía un grado de libertad en materia cambiaria, ya que al hecho de contar con una “Reserva visible”, muy superior al valor de 100 millones de pesos, se agregaba el de la formación de un “fondo de emergencia” para maniobrar amplia y calladamente —al amparo de miradas indiscretas— en el mercado de divisas.¹²

En un principio, se acordó que la “Reserva visible” tuviera un monto de 32.1 millones de dólares, lo cual dejaba un remanente para integrar la “Oculto” de 6.1 millones. Sin embargo, ello entraba en contradicción con lo que había expresado el presidente de la República en su mensaje anual del 10. de septiembre, en el cual se había afirmado que la reserva quedaría anclada en una proporción del 43% con respecto a la cifra de las obligaciones a la vista del banco. Los cálculos anteriores mostraban una razón entre la “Reserva visible” y las obligaciones a la vista del 40%, por lo cual hubo de transferirse de la “Oculto” hacia la “Visible” un total de 2.28 millones de dólares.¹³ Con todo, sólo dos meses después, el consejo decide invertir la operación anterior al reforzar la “Reserva oculta” en detrimento de la “Visible”. El anuncio de un nuevo cambio de 5 pesos por un dólar, y la proximidad de la época de sobreventa de divisas extranjeras, que era en los meses de verano de cada año, obligan a consolidar la “Reserva de choque”. Los cálculos apuntaban la conveniencia de elevar el “Fondo oculto” a un nivel de 29.34 millones de pesos, con lo cual la “Reserva visible” disminuiría a la cifra constante de 162.01 millones. No fue posible hacer una transferencia

¹² *Ibid.*, libro 13, pp. 45-48, 30 de diciembre de 1938, acta 753.

¹³ *Ibid.*

mayor, debido a que en el monto de 162.01 la razón entre el acervo “Visible” y las obligaciones a la vista del banco se colocaba en su límite mínimo de 40%, margen que no era conveniente traspasar.¹⁴

Con ello, se sustituye de nueva cuenta el sistema de manejo cambiario en la República. Desde marzo de 1938 se había adoptado un esquema de tasas flexibles, pero ahora se regresaba al modelo de tipos fijos que había prevalecido de 1933 hasta 1937. A partir de ese momento y hasta mayo de 1939, o sea por un periodo ligeramente superior a cinco meses, el Banco de México se incorporó nuevamente en forma explícita al mercado cambiario, comprando y vendiendo dólares ilimitadamente al tipo de 4.99 por l.

La actividad cambiaria durante las doce primeras semanas del nuevo sistema de cambios fue totalmente favorable al Banco de México. Las actas del consejo registran que, de febrero a abril de 1939, el banco experimentó una sobrecompra de dólares por un total superior al millón de dólares (1 037 231 dólares). Sin embargo, a partir del mes de mayo la situación del cambio se empieza a deteriorar. La primera semana de ese mes cierra con una sobreventa para el banco de 1.33 millones de dólares. En global, entre mayo y junio la sobreventa de divisas alcanza el nivel agregado de 2.99 millones de dólares.¹⁵ Ante esa situación, el Banco de México decide abandonar nuevamente el mercado cambiario.

La ofensiva contra la moneda nacional se desata por el anuncio de que el debate platista se abre por enésima ocasión en el Congreso de los Estados Unidos. A fines de ese mes, el representante del estado de Delaware, Townsend, presenta en el Senado un proyecto de enmienda para la Ley de Compras de Plata, disposición que había estado en vigor desde el año de 1934.¹⁶ Gracias a ese ordenamiento platista el mercado del mineral había gozado de un auge ininterrumpido por más de cuatro años, y el precio mundial se había estabilizado en un alto nivel de 0.4275 dólares por onza. México, al ser de los principales productores mundiales del metal blanco, resultó uno de los beneficiarios más favorecidos por dicha política:

Quando se conoció en México el 27 de ese mes (junio) la votación del Senado norteamericano aprobando la moción del senador Townsend, el Banco de

¹⁴ *Ibid.*, libro 13, pp. 59-60, lo. de febrero de 1939, acta 758.

¹⁵ *Ibid.*, libro 13, pp. 69-109, 22 de febrero de 1939 a 28 de junio de 1939, actas 762-780.

¹⁶ Ortiz Mena, *op. cit.*, p. 122.

México intentó sostener el tipo cambiario de 4.99, basándose para ello en que la aprobación senatorial no constituía más que una indicación, ya que para que la moción adquiriera el carácter de ley, era necesaria la aprobación del Congreso y la rúbrica del Presidente de los Estados Unidos. Sin embargo la nerviosidad del público al conocer tal medida del Senado fue tan intensa, que acudió al mercado a cambiar la moneda nacional por dólares, y pocas horas después el banco central había perdido una fuerte cantidad de esta última moneda. El Banco de México, en previsión de que el pánico siguiera cundiendo y afectara a la reserva metálica retiró sus cotizaciones de 4.99. El cambio llegó a 5.79 en julio y a 5.97 en agosto.¹⁷

La controversia legislativa en el Congreso fue intensísima, pero, a la postre, el presidente Roosevelt logró conservar sus facultades para comprar plata extranjera, aunque a un precio inferior que el mantenido en años anteriores.¹⁸

La crisis cambiaria de 1939 resultó agravada por otros factores accesorios a la cuestión platista. Un elemento que influyó para su agudización fue la campaña sistemática de boicot que las compañías petroleras habían emprendido en contra de México y en particular en contra de nuestras exportaciones de petróleo. La coincidencia de esos dos movimientos fue interpretada en el sentido de que la suspensión de las compras de plata era una represalia directa aplicada por el gobierno norteamericano, como consecuencia de la expropiación. Incluso aún después de resuelto el debate platista, continuaron las presiones contra el peso. El solo anuncio de que se reduciría el precio futuro de adquisición para el metal de procedencia extranjera resultó un acicate para incrementar las ventas de la moneda nacional.¹⁹

A partir de ese momento, nuevamente se repite la historia cambiaria experimentada por el país en el periodo de marzo a diciembre de 1938. Durante los primeros meses el peso fue dejado para que buscara su cotización natural. Los movimientos en el mercado llevaron en agosto la tasa hasta un nivel de 5.9681, para que luego descendiera hasta 4.8601 en noviembre de 1939. Sin embargo, la relación cambiaria de nuestra moneda resulta, de nueva cuenta, perturbada por el cabildeo en contra de las compras de plata que el senador

¹⁷ *Ibid.*

¹⁸ Jaime Gurza, "Las funciones monetarias del Banco de México", mimeo, 1941, pp. 146-147.

¹⁹ *Ibid.*, p. 147.

John Townsend reinicia en diciembre de 1939.²⁰ Con todo, no es sino hasta mediados de febrero de 1940 cuando el aludido legislador presenta a la comisión bancaria del Senado otro proyecto de ley, encaminado a concluir con las adquisiciones de plata extranjera, que desde 1934 efectuaba el Departamento del Tesoro. La iniciativa, por fortuna, es bloqueada por el congresista Barkley y su grupo proplatista, con lo cual el proyecto de Townsend queda en suspenso indefinidamente.²¹

En México, la reacción de pánico por la propuesta Townsend presiona a la tasa de cambio una vez más a la devaluación. Muchos capitales se lanzan por enésima ocasión al mercado en demanda de dólares. En sólo un mes, de noviembre a diciembre de 1939, el tipo de cambio se incrementa en 14% llegando a un nivel de 5.53. Durante los cinco meses siguientes, la cotización se ancló en un valor de 5.99.²²

Al igual que en junio de 1939, con el primer embate platista, el Banco de México intenta sostener el cambio en espera de un asentamiento del mercado. Para ello fue utilizada la reserva aurífera del banco, cuyo saldo disminuyó en 4 millones de dólares durante un periodo de tan sólo 120 días. Únicamente en diciembre de 1939, la declinación en el acervo de oro del banco sumó 2 millones de dólares.²³

El anuncio de la ley Townsend no fue el único factor en provocar la depreciación internacional de nuestra moneda. A ello se sumó la paralización que en el comercio exterior provocó el desenvolvimiento de las hostilidades bélicas en Europa. Apenas en septiembre de 1939 las tropas de Hitler habían invadido Polonia, y meses después los países del Eje estaban ya sujetos al bloqueo marítimo impuesto por la armada británica. Considerable proporción de la exportación nacional resultaba de tajo interrumpida por la guerra, en especial la venta de petróleo. Al expropiar los hidrocarburos, el presidente Cárdenas había declarado que las ventas exteriores se realizarían preferentemente a “los países democráticos”; sin embargo, el boicot organizado por los petroleros obligaron a Pemex a colocar cada vez más petróleo en las naciones “fascistas”, especialmente en la Alemania nazi.²⁴ En efecto, las ventas exteriores

²⁰ *Ibid.*, p. 151.

²¹ Ortiz Mena, *op. cit.*, pp. 130-131.

²² Gurza, *op. cit.*, p. 145.

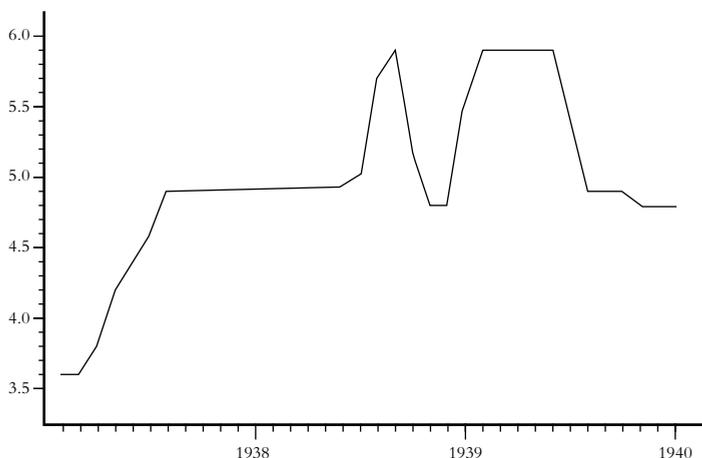
²³ Ortiz Mena, *op. cit.*, pp. 130-131.

²⁴ Eduardo Suárez, *Comentarios y recuerdos (1926-1946)*, México, Ed. Porrúa, 1977, pp. 211-220.

de hidrocarburos, que en agosto de 1939 ascendieron a 10.5 millones de pesos, se redujeron para diciembre de ese año a 5.4 millones.²⁵

En general, como se ha visto, el recuento cambiario del peso mexicano en el periodo de abril de 1938 a diciembre de 1940 se caracterizó por sufrir tres crisis más o menos graves acompañadas de dos etapas de relativa recuperación. La **gráfica 4** registra claramente las convulsiones por los movimientos antiplattistas en Estados Unidos. Estas crisis ocurren entre junio y agosto de 1939 y de diciembre de ese año a mayo de 1940.

GRÁFICA 4
TIPO DE CAMBIO DEL PESO CONTRA EL DÓLAR, 1938-1940
(pesos)



Fuente: Banco de México, *Vigésima asamblea general ordinaria de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1942, p. 65.

El último embate que sufre el peso durante el cardenismo se registra a finales de 1940. Éste, a diferencia de sus inmediatos anteriores, no provino de causas exógenas, sino a consecuencia de fenómenos políticos internos. Un episodio muy conocido en la vida política de nuestro país en este siglo es la cuestión de la sucesión presidencial en el año de 1940.²⁶ Por un lado se encontraba la facción oficialista respaldada por el PNR (Partido Nacional

²⁵ Ortiz Mena, *op. cit.*, p. 127.

²⁶ Suárez, *op. cit.*, pp. 164-167, 221.

Revolucionario), cuya designación a la candidatura recayó sobre el general Manuel Ávila Camacho. La oposición se organizó alrededor del también general Juan Andrew Almazán, a la cabeza del movimiento que en su ocasión se conoció como “almazanismo”.

Contamos con infinidad de testimonios sobre el anterior acontecimiento político, y todos coinciden en señalar la animosidad que lo caracterizó, así como la fuerza y popularidad adquirida hacia el final por el bando opositor. Muchos observadores, y un gran sector del público, consideró que el enfrentamiento electoral necesariamente desembocaría en un movimiento armado. Incluso dentro del almazanismo hubo una fuerte corriente de opinión en favor de la solución golpista, pero el gobierno de los Estados Unidos se encargó pronto de descorazonar a los rijosos potenciales: ninguna ayuda recibirían los sublevados en caso de un levantamiento. Empero, la sola posibilidad, aunque fuera remota, de una revuelta militar repercutió inmediatamente sobre el mercado cambiario. Las ofertas de la moneda nacional que hicieron su aparición demandando dólares resultaron ser de magnitud notable. Dice Ortiz Mena que, entre julio y septiembre de ese año, el Banco de México perdió cerca de 8 millones de dólares de su reserva para mantener el tipo estable; todo para contener la anterior avalancha cambiaria.²⁷

²⁷ Ortiz Mena, *op. cit.*, p. 134.

11. COLOFÓN DOCTRINARIO

MÉXICO: ¿PAÍS KANTIANO?

La década de los treinta ha sido sin duda la era de la polémica, la edad de la controversia. Si hubiera que definir ese convulso periodo de la historia de ese siglo, la caracterización, quizás, debería partir del debate general prevaleciente en esos años.

En Europa, por ejemplo, el escenario político-ideológico fue dominado por el Caribdis y el Escila del comunismo y el fascismo, especialmente a raíz de la toma del poder en Alemania por Adolfo Hitler. Se llegó a pensar, como consecuencia de la gran depresión, que el modelo democrático era un sistema de gobierno obsoleto y que las únicas alternativas prácticas eran el fascismo o el comunismo.¹

En los Estados Unidos, la implantación del *new deal* fue resultado, en gran medida, de la controversia; controversia que se desarrolló en el plano ideológico, político y social. El debate rebasa en sus efectos y participantes el ámbito extenso pero acotado de la nación norteamericana. En el terreno de la política económica, la discusión sobre las medidas que romperían el círculo vicioso de la recesión se transforma en la devaluación del dólar y en el colapso de la Conferencia Monetaria de Londres, cuya agenda contemplaba como punto central la estabilización del sistema monetario mundial.² A ello le seguirían un sinnúmero de medidas parecidas –todas candentes– especialmente las decretadas durante el “segundo *new deal*”, que se iniciaría a partir de 1937.

¹ Bertrand Russell, “Scyla and Charibdis, or communism and fascism”, en *In Praise of Idleness and Other Essays*, Nueva York, Simon and Schuster, s.f., pp. 109-120.

² Basil Rauch, *The History of the New Deal, 1933-1938*, Nueva York, Creative Age Press, 1944, pp. 85-92.

Se dice que el “primer *new deal*” estuvo orientado a conseguir la recuperación económica. Sus medidas para lograr el aumento general de precios beneficiaron principalmente a la gran empresa norteamericana y a los grandes productores agrícolas. El segundo *new deal* se planteó en términos de reforma social (aumento del poder adquisitivo y de la seguridad social para las masas). Ello provocó la crítica y el antagonismo de los sectores más conservadores de Norteamérica.³

México no fue una excepción al anterior fenómeno. La polémica reina en todas las coordenadas de la vida pública, desde la política hasta la cultura. En el campo intelectual, la manifestación más representativa fue la polémica sostenida por Antonio Caso y Lombardo Toledano, primero acerca de la educación socialista, y luego en torno al marxismo y al espiritualismo, o sobre las bases del materialismo.⁴ En efecto, pocas de las reformas emprendidas en los treinta provocan tan encontradas discusiones como la famosa enmienda del artículo 3o. constitucional. Según Lerner, ello provocó manifestaciones callejeras, proclamas y manifiestos, riñas, golpes y rumores escandalosos, agravado todo por la propia nebulosidad del concepto de la escuela socialista.⁵ “El 23 de enero de 1935 la Secretaría de Educación dio a conocer las orientaciones precisas, estipulando que la educación socialista era emancipadora, única, gratuita, científica o racionalista, técnica de trabajo, socialmente útil, desfanatizadora e integral”.⁶

Parecida situación se observó en cuanto al agrarismo y a la cuestión laboral. El principal punto de disidencia entre el callismo y el cardenismo fue, desde un principio, el problema agrario.⁷ El enfoque en la cuestión laboral cristalizó también en posiciones antagónicas. Mientras los callistas sostenían la necesidad de un movimiento obrero controlado por el Estado, el general Cárdenas mantenía la tesis de un sindicalismo libre y autónomo.⁸

Luis González explica la polémica de los treinta en función de la teoría generacional de Ortega y Gasset, en la cual las generaciones u hornadas,

³ *Ibid.*, p. VI.

⁴ Héctor Ibarra Talavera, “Espiritualismo contra materialismo (polémica Caso Lombardo Toledano)”, tesis de licenciatura, UNAM, Facultad de Filosofía y Letras, s.f., p. 3.

⁵ Victoria Lerner, *La educación socialista. Historia de la Revolución Mexicana, 1934-1940*, vol. 17, México, El Colegio de México, 1979, pp. 4-5.

⁶ Tzvi Medin, *Ideología y praxis política de Lázaro Cárdenas*, México, Siglo XXI, 1972, p. 182.

⁷ Luis González, *Los artífices del cardenismo. Historia de la Revolución Mexicana, 1934-1940*, vol. 14, México, El Colegio de México, 1979, p. 138.

⁸ Medin, *op. cit.*, pp. 58-59.

“...son cuerpos cuasibiológicos que se mueven a quince años de distancia entre sí, y que cada generación es reconocible por actitudes, sensibilidades, ideas y aún conductas propias”.⁹

La controversia, desde sus orígenes, resulta del choque de la llamada generación epirrevolucionaria o de 1915 contra la roja o revolucionaria, y en menor medida con la camada azul o modernista. La epirrevolucionaria era la generación formada por los nacidos entre 1890 y 1905, a la cual perteneció Lázaro Cárdenas. La hornada roja o revolucionaria es la inmediata anterior, de 1875 a 1890, y la azul o modernista de 1859 a 1874.

La generación revolucionaria, intrínseca y eminentemente destructiva, repele a la epirrevolucionaria, constructora e intelectual por excelencia. Esta última pretende, “...instaurar en México ‘el buen poder’, la obra de beneficio colectivo, imponiendo a la realidad cruda y bronca de la Revolución, la sublime y ordenada de la ética absoluta y la técnica”.¹⁰

Según González los de 1915, o epirrevolucionarios, por su laboriosidad, sabiduría y cordura contrastan “a ojos vistas con los rústicos, ignorantes, destructivos y melencidos leones revolucionarios”.¹¹

En ese ambiente general de polémica queda inscrito el debate del consejo en torno a la política hacendaria del país. Sería un gran error considerar que la batalla librada por la ortodoxia del Banco de México, desde septiembre de 1937 hasta febrero de 1938, fue un episodio aislado sin relación con el devenir general de la sociedad. La conexión entre el debate del consejo y la controversia económica que se escenificaba en Europa y en Estados Unidos resulta, a la postre, trascendental para el futuro hacendario de México. De ahí emana la política económica y la estrategia de desarrollo que prevalecerán en este país hasta nuestros días. Desde la gestión hacendaria de Eduardo Suárez con el régimen de Cárdenas se configura la noción de que la política financiera del gobierno debe normarse por el objetivo del desarrollo económico de México. Suárez, en su obra escrita como en sus discursos, hace continuas alusiones a ese concepto:

⁹ González, *op. cit.*, p. 102.

¹⁰ Enrique Krauze, *Caudillos culturales en la Revolución Mexicana*, México, Siglo XXI, 1976, p. 16.

¹¹ González, *op. cit.*, p. 143.

Las obras públicas no pueden considerarse en México, como en los países de más poderosa y desarrollada economía, principalmente un instrumento compensatorio de las fluctuaciones del ciclo económico...

La magnitud de la tarea (del desarrollo) ha demandado y demanda una decidida política de inversiones del Estado, principalmente en obras públicas productivas...¹²

De ahí, concluye Suárez, la necesidad de recurrir al crédito del banco central para financiar el gasto corriente del Estado.¹³

Esa explicación, sin embargo, deja la cuestión a medio camino. El gasto estatal deficitario puede estar dirigido a la consecución de diversas metas económicas. En otras palabras, ¿cómo resolver el dilema de la composición cualitativa del gasto público? ¿En qué renglón de la matriz económica inyectar el capital estatal disponible?

Un esquema desarrollista puede determinar la preferencia por ciertas actividades específicas, o la promoción de algún sector definido. La minería puede ser un caso, o la agricultura de exportación. ¿Por qué la industrialización? Esto lleva el análisis a un punto que ha sido ampliamente discutido: ¿cuándo empieza el industrialismo en México? ¿Quiénes fueron en este país los padres de ese proyecto?

Comúnmente se piensa que el periodo de industrialización en México se inicia hasta 1940 o después, ya bien entrado el gobierno de Ávila Camacho.¹⁴ Algunos autores afirman que Cárdenas resultó un presidente esencialmente “agrícola” y que fue el régimen sucesor el que consagró el proyecto de la promoción industrial.¹⁵ Ese planteamiento, aunque aceptable en términos muy gruesos, no recupera plenamente la realidad. Suárez asegura que las condiciones para la industrialización se gestan desde la Presidencia de Plutarco Elías Calles; todas las administraciones subsecuentes, incluyendo la cardenista, colaboraron para sentar las bases del futuro desarrollo manufacturero.¹⁶

¹² Eduardo Suárez, “Política financiera”, cap. XI, en Secretaría de Gobernación, *Seis años de actividad nacional*, 1946, p. 327.

¹³ Eduardo Suárez, *Comentarios y recuerdos (1926-1946)*, México, Ed. Porrúa, 1976, p. 115.

¹⁴ *Ibid.*, p. 132.

¹⁵ Sanford A. Mosk, *Industrial Revolution in Mexico*, Berkeley y Los Angeles, University of California Press, 1950, pp. 53-60.

¹⁶ Suárez, *Comentarios y...*, *op. cit.*, p. 132.

Jesús Reyes Heróles y Vicente Lombardo Toledano, en sendas reseñas al libro de Sanford Mosk, se inconforman con la tesis que “imputa al periodo gubernamental 1934-1940 una filosofía rural muy a la mexicana” por la cual únicamente se promovió el crecimiento agrario.¹⁷ Las pruebas que desmienten “el bucolismo a ultranza” del cardenismo entran en contradicción con la posición expuesta: el número de establecimientos industriales en el país se incrementó, entre 1935 y 1940, en 84%, pasando de un total de 7 341 a 13 510.¹⁸ En el mismo lapso, los salarios y el valor de la producción en el ramo industrial crecieron en un 90%, y el capital invertido en 123%. Durante la etapa de 1935-1940 —justamente el periodo de las fugas de capital, las huelgas obreras, la expropiación y la intensificación del agrarismo— el capital invertido en la industria aumentó en 1 260 millones de pesos para llegar, en 1940, a 2 284 millones, mientras que en el lustro inmediato anterior el incremento fue de sólo 68 millones. Mientras que en 1930-1935 la inversión en la industria creció al ritmo medio anual de 13 millones de pesos, durante el quinquenio siguiente el promedio anual de incremento fue de 253 millones.¹⁹ De manera que, si bien hubo un cambio de énfasis favorable a la industria entre las gestiones de Cárdenas y Ávila Camacho, no es posible aceptar una discontinuidad total entre las políticas económicas de ambos regímenes.

El proceso por el que se configura la política hacendaria anterior, se inscribe en una dinámica mundial de contrapunto en el espacio de la teoría y las ideas económicas. En ella sobresale la figura del economista inglés John M. Keynes.

Las ideas de Keynes constituyeron un rompimiento con la arraigada “tradicción clásica” que dominó el pensamiento económico por más de un siglo. En un bello pasaje de la *Teoría general*, el economista británico describe, un tanto metafóricamente, los rasgos del triunfo de la economía “ricardiana” y el consecuente entronizamiento de las “doctrinas clásicas”:

En la economía ricardiana, que sirve de base a lo que se nos ha enseñado por más de un siglo, es esencial la idea de que podemos desdeñar impunemente la función de demanda global. Es verdad que Malthus se opuso con vehemencia a la

¹⁷ Jesús Reyes Heróles, “A propósito de *La revolución industrial en México*”, y Vicente Lombardo Toledano, “Anotaciones al libro de Sanford A. Mosk: *La revolución industrial en México*”, en *Problemas Agrícolas e Industriales de México*, vol. III, núm. 2, abril-junio de 1951, pp. 242-245 y 289-296.

¹⁸ *Ibid.*, p. 243.

¹⁹ *Ibid.*, p. 290.

doctrina de Ricardo de que era imposible una insuficiencia de la demanda efectiva, pero en vano, porque no pudo explicar claramente (fuera de un llamado a la observación común de los hechos) cómo y por qué la demanda efectiva podría ser deficiente o excesiva; no logró dar una construcción alternativa y Ricardo conquistó a Inglaterra de una manera tan cabal como la Santa Inquisición a España...

Lo cabal de la victoria de los ricardianos tiene algo de curiosidad y de misterio; probablemente se debió a un complejo de conformaciones de la doctrina al medio ambiente en que fue proyectada. Creo que el hecho de haber llegado a conclusiones completamente distintas de las que una persona sin instrucción del tipo medio podría esperar, contribuyó a su prestigio intelectual. Le dio virtud el hecho de que sus enseñanzas transportadas a la práctica eran austeras y a veces insípidas; le dio belleza el poderse adaptar a una superestructura lógica consistente; le dio autoridad el hecho de que podía explicar muchas injusticias sociales y aparente crueldad como un incidente inevitable en la marcha del progreso... y por fin, el proporcionar cierta justificación a la libertad de acción de los capitalistas individuales le atrajo el apoyo de la fuerza social dominante que se hallaba tras la autoridad.²⁰

Resulta difícil plasmar en breve la trascendencia de la teoría recién creada. Las ideas de Keynes generan una nueva corriente en el pensamiento económico occidental, llamada por muchos la “revolución keynesiana”. Aparte de los avances teóricos, las implicaciones de política eran trascendentales: el manejo deliberado del gasto gubernamental podía conseguir que la demanda efectiva se mantuviera en un nivel alto, asegurando el pleno empleo.

Los medios financieros mexicanos difícilmente podrían haberse sustraído a la polémica que se llevaba a cabo en Europa y los Estados Unidos. Los escritos del economista inglés se difundieron con cierta rapidez entre los hacendistas oriundos; pero quizás en nadie dejaron mayor huella las nuevas doctrinas que en el licenciado Eduardo Suárez. Según Antonio Carrillo Flores, “Suárez, gran dialéctico y hombre informado de la teoría monetaria, fue lector asiduo de Keynes...”²¹ Las políticas económicas que Suárez introdujo en México fueron “de corte keynesiano”.²² Las vivencias de Suárez durante la gran depresión resultaron también determinantes en la incorporación del connotado ministro a las filas del keynesianismo. En sus memorias relata con expresivo

²⁰ John Maynard Keynes, *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, México, FCE, 2a. ed., 1971, pp. 39-40.

²¹ Suárez, *Comentarios y...*, op. cit., p. XXXVIII.

²² *Ibid.*, p. XCV.

dramatismo el impacto del tremendo *crack* financiero en Nueva York, lo cual determinó en él “un verdadero horror a la deflación, como seguramente influyó en cuantos economistas tuvieron ocasión de presenciarla”.²³

Parafraseando al propio autor inglés, al igual que Ricardo conquistó Inglaterra, Keynes se apodera de México en los treinta y además para reinar por muchos años. ¿En qué forma específica se llevó a cabo esta conquista? ¿Cómo fue que se adaptaron las políticas de Keynes a un país de tan particular circunstancia como México; tan alejado de la realidad económica de naciones como Inglaterra y Estados Unidos? Si bien las doctrinas de Maynard Keynes de 1936 se planteaban como una “teoría general”, ésta no lo es tanto en el sentido que están formuladas para una sociedad o una economía en la cual la capitalización ha llegado a un punto de avanzado desarrollo. Keynes piensa claramente en países como los de Europa Occidental o Estados Unidos, en donde ya existe un acervo de capital que permite absorber a la población empleable, y en los que el nivel educativo de las masas es tal que todos son susceptibles de empleo. (Es decir, puede haber desempleados mas no inempleables, como es el caso de los países subdesarrollados.) Se trata, entonces, de una teoría de corto plazo para economías capitalizadas en las cuales ya existe el acervo fabril, pero en las que falla cíclicamente la demanda global que permita absorber la producción del equipo instalado.

La problemática de los países subdesarrollados, en cambio, se presenta en una tesitura diferente. En éstos, lo inminente, lo inmediato, no es reforzar la demanda global de la sociedad, sino lograr la capitalización que lleve a su óptimo desarrollo la capacidad productiva. ¿Cómo exigir el refuerzo de la capacidad general de compra, si no existen ni las plantas productoras de los bienes susceptibles de consumo, ni las carreteras para transportarlos...?

Es por lo anterior que la obra de Keynes puede ser calificada de “euro-pocéntrica”, en el sentido que el filósofo Spengler da a ese término. Oswald Spengler, en *La decadencia de Occidente*, define al “europocentrismo” como aquella inclinación un tanto megalómana y soberbia de la cultura occidental, por la cual toda reflexión científica y filosófica se realiza en términos de la realidad y circunstancia de los países avanzados de Europa y un tanto, también, de los Estados Unidos de Norteamérica.²⁴

²³ *Ibid.*, p. 114.

²⁴ Oswald Spengler, *La decadencia de Occidente*, Madrid, Espasa Calpe, 10a. ed., 1958, pp. 51-53.

Si el keynesianismo hubiera de ser aplicado con éxito en el contexto de un país atrasado, como lo era México, entonces sus postulados deberían ser adaptados a la particular circunstancia de esa nación. Los principios discutidos habían demostrado su capacidad para mantener un nivel aceptable de empleo en una economía avanzada; por fortuna, la teoría resultó también compatible con el problema del desarrollo. La condición necesaria para el avance económico requiere que los recursos de la sociedad se utilicen con la mayor intensidad, y la condición suficiente que el esfuerzo fiscal y monetario se aplique al financiamiento de proyectos productivos. De ahí, quizás, que Eduardo Suárez hiciera tanto hincapié en que el presupuesto fiscal respaldado con emisión circulatoria fuera con todo rigor aplicado a la generación de obra pública productiva, y no al consumo estatal suntuario o al gasto administrativo. Un colaborador en Hacienda declaró que Suárez, “...gastó, pero gastó con sentido común... En lo que se refería al gasto que no fuera gasto de inversión, era centavero, y así nos acostumbró a los que estábamos al lado de él”.²⁵

Desde el punto de vista estricto de la teoría económica, la exitosa adaptación de Suárez provino de extrapolar el término de la teoría de Keynes al largo plazo. A fin de cuentas, si el gasto gubernamental resultaba capaz, en el periodo corto, de mejorar el nivel de empleo, el mecanismo podría también acelerar el desarrollo si se aplicaba en forma semejante en el plazo largo.

Antonio Carrillo Flores ha reiterado en sus escritos el “sano pragmatismo que ha caracterizado en sus mejores momentos a la política mexicana del último medio siglo”.²⁶ Esa habilidad ecléctica para aplicar diversas teorías a las necesidades y circunstancias particulares de nuestro país:

México no es país kantiano: México no cree que las cosas son buenas sólo si valen para todo el mundo; México humildemente ha creído que las cosas son buenas cuando sirven para México, aun cuando no sirvan fuera de sus fronteras. Y la historia del Banco de México es la historia del acomodamiento ininterrumpido de principios teóricos, que pretenden tener validez universal a realidades muy propias de México.²⁷

²⁵ Suárez, *Comentarios y...*, op. cit., p. XCVIII.

²⁶ Antonio Carrillo Flores, “Acontecimientos sobresalientes en la gestación y evolución del Banco de México”, en Ernesto Fernández Hurtado (comp.), *Cincuenta años de banca central en México*, México, FCE, 1976, p. 40.

²⁷ Banco de México, “Sesión del Consejo de Administración celebrada el 4 de mayo de 1971”, México, 1971, p. 53.

BIBLIOGRAFÍA

- “Acuerdo que autoriza la emisión de una primera serie de bonos de la deuda agraria con valor total de diez millones de pesos” (31 de diciembre de 1925), en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre deuda pública*, t. I, México, 1958.
- “A. González a Plutarco Elías Calles”, 28 de octubre de 1925, Archivo General de la Nación, Ramo Presidentes Obregón-Calles, sin clasificación.
- ALVARADO, Salvador, Manuel Padrés, Pedro Solís Cámara, Fernando González Roa y Alfonso Caso, *Proyecto sobre organización bancaria*, México, Secretaría de Gobernación, Dirección de Talleres Gráficos, 1920; véase también Francisco Trejo, *El Banco único de emisión y las demás instituciones de crédito en México*, 1921, t. I, libro primero, segunda parte.
- “A Maverick for Treasury”, *Time*, 30 de julio de 1979.
- ARCHIVO GENERAL DE LA NACIÓN, Ramo Presidentes Obregón-Calles, “Jesús Antonio Almeida (gobernador de Chihuahua) a Plutarco E. Calles”, 26 de agosto de 1925, sin clasificación.
- _____, Ramo Presidentes Obregón-Calles, sin clasificación.
- _____, Ramo Presidentes Obregón-Calles, 104-B-46.
- “Atento memorándum para el sr. lic. Eduardo Suárez”, 11 de septiembre de 1937, archivo Manuel Gómez Morin (AMGM).
- “Autorización para englobar el estudio de las diversas iniciativas que sobre instituciones de crédito se han presentado y para producir un solo dictamen” (14 de marzo de 1921), en Francisco Trejo, *El Banco único de emisión y las demás instituciones de crédito en México*, 1921, t. II, libro tercero, primera parte, cap. III.
- AZNAR MENDOZA, Enrique, “Historia de la industria henequenera desde 1919 hasta nuestros días”, *Enciclopedia Yucatanense*, vol. III, s.f.

BANCO DE LONDRES Y MÉXICO, S.A., “Resoluciones que presenta el Consejo de Administración a la consideración de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas, convocada para el día 29 de junio de 1934”, México, s.f., en “Resoluciones sobre el punto XI de la orden del día”, cláusula la., sin página, en AMGM.

BANCO DE MÉXICO, “Actas del Consejo de Administración”, **libro 1**: acta 2, 2 de septiembre de 1925; acta 6, 2 de octubre de 1925; acta 8, 16 de octubre de 1925.

_____, “Actas del Consejo de Administración”, **libro 2**: acta 50, 23 de julio de 1926; acta 60, 8 de octubre de 1926; acta 63, 22 de octubre de 1926; acta 66, 5 de noviembre de 1926; acta 69, 3 de diciembre de 1926; acta 75, 7 de enero de 1927; acta 87, 14 de marzo de 1927.

_____, “Actas del Consejo de Administración”, **libro 3**: acta 106, 29 de julio de 1927; acta 117, 14 de octubre de 1927; acta 118, 20 de octubre de 1927; acta 125, 2 de diciembre de 1927; acta 127, 9 de diciembre de 1927; acta 137, 24 de febrero de 1928; acta 142, 18 de marzo de 1928; acta 152, 8 de junio de 1928; acta 154, 15 de junio de 1928; acta 161, 9 de agosto de 1929; acta 165, 31 de julio de 1928.

_____, “Actas del Consejo de Administración”, **libro 4**: acta 186, 15 de febrero de 1929; acta 187, 22 de febrero de 1929; acta 192, 8 de marzo de 1929; acta 196, 5 de abril de 1929, 15 de abril de 1929; acta 199, 3 de mayo de 1929; acta 200, 10 de mayo de 1929; acta 203, 24 de mayo de 1929; acta 207, 21 de junio de 1929; acta 210, 12 de julio de 1929; acta 217, 30 de agosto de 1929; acta 221, 27 de septiembre de 1929; acta 222, 30 de agosto de 1929, 4 de octubre de 1929; acta 233, 20 de diciembre de 1929; acta 236, 8 de enero de 1930; acta 237, 10 de enero de 1930; acta 241, 7 de febrero de 1930; acta 244, 12 de marzo de 1930; acta 245, 14 de marzo de 1930; acta 246, 21 de marzo de 1930; acta 247, 28 de marzo de 1930.

_____, “Actas del Consejo de Administración”, **libro 5**: acta 263, 27 de junio de 1930; acta 273, lo. de agosto de 1930; acta 284, 12 de septiembre de 1930; acta 289, 26 de septiembre de 1930; acta 289, 3 de octubre de 1930; acta 294, 21 de octubre de 1930; acta 296, 28 de octubre de 1930; acta 300, 11 de noviembre de 1930; acta 301, 14 de noviembre de 1930; acta 302, 21 de noviembre de 1930; acta 304, 25 de noviembre de 1930; acta 308, 9 de diciembre de 1930; acta 312, 26 de diciembre de 1930; acta 319, 23 de enero de 1931; acta 329, 27 de febrero de 1931; acta 330, 3 de marzo de 1931; acta 333, 13 de marzo de 1931.

_____, “Actas del Consejo de Administración”, **libro 6**: acta 353, 5 de junio de 1931; acta 363, 24 de julio de 1931; acta 364, 27 de julio de 1931; acta 365, 5 de agosto de 1931; acta 366, 12 de agosto de 1931; acta 367, 19 de agosto de 1931; acta 370, 9 de septiembre de 1931; acta 372, 23 de septiembre de 1931; acta 374, 30 de septiembre de 1931; acta 375, 14 de octubre de 1931; acta 378, 28 de octubre de 1931; acta 381,

18 de noviembre de 1931; acta 383, 2 de diciembre de 1931; acta 384, 9 de diciembre de 1931, 19 de diciembre de 1931; acta 387, 30 de diciembre de 1931; acta 391, 27 de enero de 1932; acta 394, 10 de febrero de 1932.

_____, “Actas del Consejo de Administración”, **libro 7**: acta 413, 26 de mayo de 1932; acta 416, 13 de junio de 1932; acta 417, 15 de junio de 1932; acta 418, 16 de junio de 1932; acta 427, 17 de agosto de 1931; acta 432, 6 de septiembre de 1932; acta 433, 28 de septiembre de 1932; acta 434, 5 de octubre de 1932; acta 435, 11 de octubre de 1932.

_____, “Actas del Consejo de Administración”, **libro 8**: acta 450, lo. de febrero de 1933; acta 477, 16 de agosto de 1933; acta 482, 20 de septiembre de 1933.

_____, “Actas del Consejo de Administración”, **libro 9**: acta 492, 6 de diciembre de 1933; acta 497, 10 de enero de 1934; acta 517, 23 de mayo de 1934; acta 527, 18 de julio de 1934; acta 528, 20 de julio de 1934; acta 530, lo. de agosto de 1934; acta 539, 10 de octubre de 1934.

_____, “Actas del Consejo de Administración”, **libro 10**: acta 546, 28 de noviembre de 1934; acta 557, 24 de enero de 1935; acta 558, 12 de abril de 1935; actas 570, 29 de abril de 1935; acta 573, 15 de mayo de 1935; acta 575, 29 de mayo de 1935; acta 584, 31 de julio de 1935; acta 586, 14 de agosto de 1935.

_____, “Actas del Consejo de Administración”, **libro 11**: acta 590, 11 de septiembre de 1935; acta 591, 18 de septiembre de 1935; acta 596, 23 de octubre de 1935; acta 597, 6 de noviembre de 1935; acta 601, 18 de diciembre de 1935; acta 603, 31 de diciembre de 1935; acta 604, 8 de enero de 1936; acta 605, 8 de enero de 1936; acta 607, 29 de enero de 1936; acta 615, 29 de enero de 1936; acta 623, 27 de mayo de 1936.

_____, “Actas del Consejo de Administración”, **libro 12**: acta, 654, 30 de diciembre de 1936; acta 702, 29 de diciembre de 1937; acta 704, 12 de enero de 1938; acta 715, 17 de marzo de 1938; acta 716, 23 de marzo de 1938; acta 724, 25 de mayo de 1938.

_____, “Actas del Consejo de Administración”, **libro 13**: acta 733, 29 de julio de 1938; acta 758, lo. de febrero de 1939; acta 737, 17 de agosto de 1938; acta 762, 22 de febrero de 1939; acta 780, 28 de junio de 1939.

_____, Archivo del Departamento de Auditoría, “Libros de resúmenes de billetes emitidos”, núms. de archivo 205, 208 y 213.

_____, Archivo Departamento Legal.

- _____, *Primera y tercera asambleas ordinarias de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1926 y 1928.
- _____, *Tercera asamblea general ordinaria de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1928.
- _____, *Quinta asamblea ordinaria de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1930.
- _____, *Sexta y octava asambleas generales ordinarias de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1931 y 1932,
- _____, *Séptima asamblea general extraordinaria de accionistas, octava general ordinaria, novena y décima asambleas generales extraordinarias*, México, Ed. Cultura, 1932.
- _____, *Novena y décima asambleas generales extraordinarias de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1932.
- _____, *Decimaprimeras asamblea general ordinaria de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1932.
- _____, *Décima y decimoprimeras asamblea general ordinaria de accionistas*, 1932 y 1933, México, Ed. Cultura.
- _____, *Decimaprimeras asamblea general ordinaria de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1933.
- _____, *Decimosegundas asamblea general ordinaria de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1934.
- _____, *Decimoterceras asamblea general ordinaria de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1935.
- _____, *Decimaquintas asamblea general ordinaria de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1937.
- _____, *Decimosextas asamblea general ordinaria de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1938.
- _____, *Decimosexta y decimoctavas asambleas generales de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1938 y 1940.
- _____, *Decimaséptimas y decimanovenas asambleas generales ordinarias de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1939.
- _____, *Decimoctavas asamblea general ordinaria de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1940.
- _____, *Decimaséptimas y decimanovenas asambleas generales ordinarias de accionistas*, México, Ed. Cultura, 1941.
- _____, Departamento de Auditoría, “Cuenta de la hacienda pública federal”, libro auxiliar C-1, núm. de archivo 116, pagos en oro, pagos en plata.
- _____, Departamento de Auditoría, “Libro de acuerdos de la Junta Central Bancaria”, núm. de archivo 1407.

- _____, Departamento de Auditoría, “Libros auxiliares de gastos generales”, 1931 y 1932, núms. de archivo 158 y 159.
- _____, Departamento de Auditoría, “Libros auxiliares de la hacienda pública federal”, núms. de archivo 591, 592, 1318, 585, 1080, 1082, 1321, y “Libros de mayor 6, 7 y 8”, núms. de archivo 1197, 37 y 1198.
- _____, Departamento de Auditoría, “Libro auxiliar de la hacienda pública federal: cuenta de cheques M.N.”, núm. de archivo 1326, f. 376.
- _____, Departamento de Auditoría, “Libro de balances generales”.
- _____, Departamento de Auditoría, “Libro de balances mensuales”, núm. de archivo 238: 14 de mayo de 1932; f. 154; f. 247.
- _____, Departamento de Auditoría, “Libro de balances mensuales”, núm. archivo 238: ff. 164, 192 y 204; f. 154.
- _____, Departamento de Auditoría, “Libro de mayor 6”, núm. de archivo 1197, ff. 352 y 355.
- _____, Departamento de Auditoría, “Libros de mayor 7 y 8”, núm. de archivo 1198.
- _____, Departamento de Auditoría, “Libro de relaciones”, 31 de diciembre de 1930, núm. de archivo 611.
- _____, Departamento de Auditoría, “Libro de relaciones de balance”, junio de 1929, núm. de archivo 613, f. 65.
- _____, Departamento de Auditoría, “Libros de relaciones de balance”, diciembre de 1929 y diciembre de 1930, núms. de archivo 619 y 611.
- _____, Departamento de Auditoría, “Relaciones de balance”, 1925-1930, núms. de archivo 601-611, 613-619, 626-631 y 674-690.
- _____, Departamento de Créditos y Valores en Liquidación, archivo.
- _____, Departamento Legal, 16 de marzo de 1929.
- _____, Departamento Legal, 19 de abril de 1929.
- _____, Departamento Legal, “Convenio de dación en pago entre la Comisión Liquidadora del Banco de Sonora, S.A. y el Banco de México”, 16 de diciembre de 1932.

- _____, Departamento Legal, “Oficio del Departamento de Sucursales al secretario de Hacienda y Crédito Público”, 19 de abril de 1929.
- _____, “Libro de balances consolidados”, 31 de diciembre de 1933 y 31 de diciembre de 1934, ff. 204 y 230.
- _____, “Libro de balances mensuales”, núm. de archivo 238.
- _____, “Libro de balances mensuales”, núm. de archivo 238, ff. 2, 3 y 32.
- _____, “Libros de balances mensuales consolidados”, 1929, núm. de archivo 625, y 1930, núm. de archivo 622.
- _____, “Libros de relaciones de balance”, diciembre de 1928, núm. de archivo 690; enero de 1928, septiembre de 1929 y diciembre de 1930, núms. de archivo 679, 629 y 611.
- _____, “Minuta de la Junta de Dirección del Banco de México”, 10 de enero de 1929.
- _____, “Nómina de sueldos”, abril y agosto de 1932; diciembre de 1932; septiembre de 1925; mayo de 1932; mayo y agosto de 1932.
- _____, “Nómina de sueldos”, 30 de septiembre de 1925.
- _____, “Préstamos por cuenta del Fondo Regulador”, núm. de archivo 161, f. 1.
- _____, “Relaciones de balance”, septiembre de 1928, núm. de archivo 687.
- _____, “Sesión del Consejo de Administración, celebrada el de mayo de 1971”, México, s.f.
- _____, “Sesión del Consejo de Administración celebrada el 4 de mayo de 1971”, México, 1971.
- BAMFORD PARKES, Henry, *A History of Mexico*, Boston, Houghton & Mifflin Co., 1938.
- BARRERA LAVALLE, FRANCISCO, *Estudios sobre el origen, desenvolvimiento y legislación de las instituciones de crédito en México*, México, 1909.
- BAZANT, Jan, *Historia de la deuda exterior de México (1823-1946)*, México, El Colegio de México, 1968.
- BETT, Virgil M., *Central Banking in Mexico: Monetary Policies and Financial Crisis, 1864-1940*, Ann Arbor, University of Michigan, 1957.

- BLANQUEL, Eduardo, “La Revolución Mexicana”, en Daniel Cosío Villegas *et al.*, *Historia mínima de México*, México, El Colegio de México, 1974.
- BLOCH, Marc, *Introducción a la historia*, México, FCE, 1967.
- BORJA MARTÍNEZ, Francisco, *Orígenes del banco central en México*, Banco de México, Documentos de Investigación, 1979.
- BRUUN, Geoffrey, y Victor S. Mamatey, *The World in the Twentieth Century*, Boston, D.C. Heath Co., 4a. ed., 1962.
- BUENROSTRO, Efraín (secretario de la Economía Nacional), “La verdad en el caso del Mante”, *El Universal*, 22 de febrero de 1939.
- CALLES, Plutarco Elías, “Informe de gobierno”, 1o. de septiembre de 1925, *Diario de los Debates del Congreso de la Unión*, 1o. de septiembre de 1925.
- CARRILLO FLORES, Antonio, “Acontecimientos sobresalientes en la gestación y evolución del Banco de México”, en Ernesto Fernández Hurtado (comp.), *Cincuenta años de banca central*, México, FCE, 1976.
- _____, “Conferencia pronunciada en el Colegio Nacional”, noviembre de 1976, en Eduardo Suárez, *Comentarios y recuerdos (1926-1946)*, México, Ed. Porrúa, 1976.
- CAVAZOS LERMA, Manuel, “Cincuenta años de política monetaria”, en Ernesto Fernández Hurtado (sel.), *Cincuenta años de banca central*, México, FCE, 1976.
- CLAPHAM, John, Sir, *The Bank of England: A History*, Cambridge, Cambridge University Press, 1958.
- CLINE, Howard F., *The United States and Mexico*, Cambridge, Harvard University Press, 1953.
- COMISIÓN NACIONAL BANCARIA, *Boletín Estadístico*, núm. 25, diciembre de 1931.
- CONANT, Charles A., *The Banking System of Mexico*, Washington, The National Monetary Commission, 1910.
- “Convenio que celebran el lic. Eduardo Suárez, secretario de Hacienda y Crédito Público, en representación del gobierno federal, por una parte, y por la otra el señor Luis Montes de Oca en su carácter de director general del Banco de México, S.A.”, 29 de octubre de 1937, archivo de Luis Montes de Oca.
- COSÍO VILLEGAS, Daniel, *La constitución de 1857 y sus críticos*, México y Buenos Aires, Ed. Hermes, 1957.

CROWTHER, Geoffrey, *An Outline of Money*, Londres, Thomas Nelson & Sons., 1948.

“Decreto por el cual se suspende la acuñación y reacuñación de las monedas de plata de un peso y cincuenta centavos”, 25 de febrero de 1927, en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre el Banco de México*, 1958.

“Decreto que adiciona la ley que creó el Banco de México” (9 de abril de 1930), Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en *Legislación sobre el Banco de México*, México, 1958.

“Decreto que autoriza al Ejecutivo de la Unión para emitir títulos de la deuda pública interior, 40 años, hasta por la cantidad de 60 000 000.00” (29 de diciembre de 1932), en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre deuda pública*, t. I, 1958.

“Decreto que autoriza al Ejecutivo Federal para contratar un empréstito interior hasta por la cantidad de \$20 000 000.00 para financiar la construcción de caminos” (24 de enero de 1934), en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre el Banco de México*, México, 1958.

“Decreto que crea la Comisión de Cambios y Moneda” (3 de abril de 1905), en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación monetaria*, t. I, México, 1959.

“Decreto que crea la Comisión Nacional Bancaria y su exposición de motivos” (24 de diciembre de 1924), en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación bancaria*, t. II, México, 1957.

“Decreto que faculta al Ejecutivo Federal para expedir la ley de instituciones de crédito”, (3 de junio de 1896), en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación bancaria*, t. I, 1959.

“Decreto que instituye la Comisión Monetaria” (3 de abril de 1916), en Francisco Trejo, *El banco único de emisión y las demás instituciones de crédito en México*, México, 1921, libro segundo, quinta parte, cap. II.

“Decreto que modifica el régimen monetario establecido el 25 de marzo de 1905 en lo referente a las monedas de plata”, art. 3o. (14 de noviembre de 1918), *Diario Oficial de la Nación*, t. X, núm. 62.

“Decreto que modifica la ley monetaria de 25 de julio de 1931”, *Diario Oficial*, 22 de marzo de 1933, arts. 3o. y 4o.

“Decreto que modifica la ley monetaria de 25 de julio de 1931”, *Diario Oficial*, 22 de marzo de 1933.

- “Decreto que modifica la ley que reformó la constitutiva del Banco de México”, *Diario Oficial*, 22 de marzo de 1933.
- “Decreto que modifica varios artículos de la ley general de instituciones de crédito”, *Diario Oficial*, 3 de mayo de 1933.
- “Decreto que reforma la ley de instituciones de crédito, exposición de motivos” (19 de junio de 1908), en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación bancaria*, t. I, 1957.
- “Decreto que reforma la ley monetaria de 25 de julio de 1931”, *Diario Oficial de la Nación*, 31 de agosto de 1936.
- “Decreto que reforma la ley monetaria del 25 de julio de 1931”, art. 3o., *Diario Oficial*, 31 de agosto de 1931.
- “Decreto que reforma y adiciona el de 20 de agosto de 1916 relativo a la reorganización de la Comisión Monetaria” (31 de diciembre de 1924), *Diario Oficial de la Nación*, t. XXVIII, suplemento 98.
- “Decreto que reorganiza la Comisión Monetaria y suprime la de Cambios y Moneda” (30 de agosto 1916), en Francisco Trejo, *El banco único de emisión y las demás instituciones de crédito en México*, México, 1921, t. I, libro segundo, quinta parte, cap. II
- “Decretos que reforman la ley orgánica del Banco de México” (lo. de enero de 1937 y 30 de agosto de 1937), art. 2o., en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre el Banco de México*, 1958.
- DE KOCK, Michael H., *Banca central*, México, FCE, 1970.
- DE LA FUENTE, Fernando, “El Banco de México, S.A., don Elías, S.A. de Lima y Manuel Gómez Morín”, *Excélsior*, 5 de mayo de 1950.
- _____, “La Comisión Monetaria, S.A. y el Banco de México. S.A.”, *Excélsior*, 18 de abril de 1950, en Alberto J. Pani, *Orígenes de la política crediticia*, México, Ed. Atlante, 1951.
- _____, “La Secretaría de Hacienda de 1924 a 1926”, *Excélsior*, 4 de abril de 1950.
- _____, “La Secretaría de Hacienda de 1924 a 1926”, *Excélsior*, 4 de abril de 1950, en Alberto J. Pani, *Orígenes de la política crediticia*, México, Ed. Atlante, 1951.
- DEL CUETO, Héctor Hugo, *Cuando el peso valía más que el dólar*, México, Talleres de la Impresora Juan Pablos, 1959.

DELGADO, Ricardo, *Las primeras tentativas de fundaciones bancarias en México*, Guadalajara, Talleres Gráfica, 1945.

Diario Oficial de la Nación, “Índices bimestrales”, mayo-junio de 1932 a septiembre-octubre de 1933; julio de 1932 a febrero de 1933; noviembre y diciembre de 1932.

DÍAZ-ALEJANDRO, Carlos, *Stories of the 1930's for the 1980's*, Yale University, Dept. of Economics, s.f.

“Dictamen sobre el proyecto de ley orgánica del banco único de emisión presentado por el C. diputado Antonio Manero” (28 de diciembre de 1920), en Francisco Trejo, *El banco único de emisión y las demás instituciones de crédito en México*, México, 1921, t. I, libro primero, segunda parte.

“Dictamen sobre el proyecto de ley que adiciona el artículo 28 constitucional presentado por el C. presidente de la República Álvaro Obregón” (9 de febrero de 1921), en Francisco Trejo, *El banco único de emisión y las demás instituciones de crédito en México*, México, 1921, t. I, libro primero, segunda parte.

“Discurso del gral. Lázaro Cárdenas, al protestar como presidente de la República ante el Congreso de la Unión, el 30 de noviembre de 1934”, en Luis González (comp.), *Los presidentes de México ante la nación*, t. IV, México, 1966.

DRESEL, Gustavo, *Una noche de años y el despertar de la patria*, México, Tipográfica Guerrero Hnos., 1920.

DUEÑES, Heliodoro, *Los bancos y la Revolución*, México, Ed. Cultura, 1945.

DULLES, John F., *Ayer en México: una crónica de la Revolución*, México, FCE, 1977.

EINAUDI, Mario, *The Roosevelt Revolution*, Nueva York, Harcourt, Brace & Co., 1959.

“El Banco de Londres y México hará frente a sus compromisos: los mejores bancos lo respaldan”, *El Universal*, 9 de marzo de 1934.

“El Banco de México estará pronto listo”, *Excélsior*, 21 de enero de 1923.

“El Banco de México llega a su XXV Aniversario...”, *El Universal*, 1o. de septiembre de 1950, tercera sección.

“El Banco de México y la Monetaria”, *El Universal*, 20 de enero de 1923.

“El Sindicato de Franceses sí podrá suscribir gran parte del capital del banco único”, *El Universal*, 5 de abril de 1923.

- Enciclopedia de México*, José Rogelio Álvarez (dir.), vol. 8, México, Impresora y Editora Mexicana, S.A., 1978.
- Entrevista Eduardo Turrent Díaz (ETD)-Agustín Rodríguez Aguado, mayo 1980, junio de 1980 y enero de 1982.
- Entrevista ETD -Antonio López, mayo de 1980.
- Entrevista ETD -Eduardo Claisse-Antonio López, junio 1980.
- Entrevista ETD -Eduardo Claisse, mayo 1980.
- Entrevista ETD -Emilio Alanís Patiño, enero de 1982.
- Entrevista ETD -Miguel Palacios Macedo, enero 1980, marzo de 1980, julio de 1980 y agosto de 1980.
- Entrevista ETD-Víctor L. Urquidi, octubre de 1980.
- ESPINOSA DE LOS MONTEROS, ANTONIO, “El Banco de México frente a los precios”, *Revista de Economía y Estadística*, enero de 1936.
- _____, “La depreciación monetaria actual”, *El Economista*, febrero 16 de 1931.
- “Estudios para el banco único formulados por los señores lics. Fernando González Roa, Enrique Martínez Sobral y Fernando de la Fuente”, en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Comisión permanente de la Convención Bancaria*, México, Ed. Cultura, 1924.
- “Exposición de motivos y proyecto de ley orgánica del banco único de emisión y general de las instituciones de crédito”, en *Diario de los Debates*, Cámara de Diputados, XXIX Legislatura, t. II, núm. 73, 7 de julio de 1921.
- Federal Reserve Bulletin*, agosto de 1931, vol. 17, núm. 8, p. 468, y abril de 1932, vol. 18, núm. 4.
- Federal Reserve Bulletin*, marzo-octubre de 1938, vol. 24.
- FERNÁNDEZ HURTADO, ERNESTO (sel.), *Cincuenta años de la banca central: ensayos conmemorativos, 1925-1975*, México, FCE, 1976.
- GÓMEZ MORIN, MANUEL, “Memorándum”, 26 de mayo de 1928.
- GONZÁLEZ, LUIS, “El periodo formativo”, en Daniel Cosío Villegas *et al.*, *Historia mínima de México*, México, El Colegio de México, 1974.

- _____, *Los artífices del cardenismo. Historia de la Revolución Mexicana, 1934-1940*, vol. 14, México, El Colegio de México, 1979.
- GURZA, Jaime, “Las funciones monetarias del Banco de México”, mimeo, 1941.
- HALM, George N., *Economics of Money and Banking*, Homewood Illinois, Irwin, 1961.
- HERNÁNDEZ CHÁVEZ, Alicia, *La mecánica cardenista. Historia de la Revolución Mexicana, 1934-1940*, vol. 16, México, El Colegio de México, 1979.
- HERNÁNDEZ, Octavio A., *Derecho bancario mexicano*, t. I, México, Ediciones de la Asociación Mexicana de Investigaciones Administrativas, 1956.
- IBARRA TALAVERA, Héctor, “Espiritualismo contra materialismo (polémica caso Lombardo Toledano)”, tesis de licenciatura, UNAM, Facultad de Filosofía y Letras, s.f.
- “Informe de la delegación de México a la Conferencia Interamericano de Consolidación de la Paz”, Buenos Aires, Argentina, lo. al 23 de diciembre de 1936, México, Talleres Gráficos de la Nación, 1938.
- KEMMERER, Edwin, W., “Inflación y Revolución: la experiencia mexicana de 1912 a 1917”, en *Problemas Agrícolas e Industriales de México*, enero-marzo de 1953, vol. V, núm. 1, p. 173.
- KEYNES, John Maynard, *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, México, FCE, 2a. ed., 1971.
- _____, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, en *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, vol. VII, Londres, The Royal Economics Society, 1973.
- KING-HALL, Stephen, *Our Times, 1900-1960*, Londres, Faber and Faber, 1961.
- KLUCKHOHN, Frank L., *The Mexican Challenge*, Nueva York, Doubleday Doran & Co., 1939.
- KRAUZE, Enrique, *Caudillos culturales en la Revolución Mexicana*, México, Siglo XXI, 1976.
- _____, *La reconstrucción económica. Historia de la Revolución Mexicana, 1924-1928*, vol. 10, México, El Colegio de México, 1977.
- LABASTIDA, Luis G., *Estudio histórico y filosófico sobre la legislación de los bancos*, México, Imprenta del Gobierno, 1889.
- LABORDE, Hernán, “Cárdenas reformador agrario”, *Problemas Agrícolas e Industriales de México*, 1952.

- “La situación financiera.-Los juegos de bolsa ‘al margen con el cambio de la moneda’ ”, *El Economista*, segunda época, t. I, núm. 5, lo. de julio de 1932.
- “La UNPASA, su origen y desarrollo”, *Boletín Azucarero*, vol. 11, núm. 9, marzo de 1950.
- LEAVENS, Dickson H., *Silver Money*, Bloomington Indiana, Principia Press, 1939.
- LERRNER, Victoria, *La educación socialista. Historia de la Revolución Mexicana, 1934-1940*, vol. 17, México, El Colegio de México, 1979.
- “Ley complementaria de la que reformó la constitutiva del Banco de México” (19 de mayo de 1932), en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre el Banco de México*, 1958.
- “Ley constitutiva del Banco de México” (25 de agosto 1925), en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre el Banco de México*, México, 1958.
- “Ley de instituciones de crédito” (19 de marzo de 1897), “Exposición de motivos”, en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación bancaria*, t. I, México, 1957.
- “Ley general de instituciones de crédito y establecimientos bancarios” (24 de diciembre de 1924), en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación bancaria*, t. II, México, 1958.
- “Ley general de instituciones de crédito y ley general de títulos y operaciones de crédito”, en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *La crisis económica en México y la nueva legislación sobre la moneda y el crédito*, vol. I, México, Ed. Cultura, 1933.
- “Ley orgánica del Banco de México” (28 de agosto de 1936), “Exposición de motivos”, en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre el Banco de México*, México, 1958.
- “Ley orgánica del Banco de México” (28 de agosto de 1936), “Exposición de motivos”, párr. 16, en Secretaría de Hacienda, *Legislación sobre el Banco de México*, México, 1958.
- Ley orgánica del Banco de México y reformas a la ley monetaria* (28 de agosto de 1936), México, Ed. Cultura, 1936.
- “Ley que crea al Banco de México” (25 de agosto de 1925), en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre el Banco de México*, México, 1958.
- “Ley que crea el Banco de México” (25 de agosto de 1925), art. 10, fracciones II-IV, en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre el Banco de México*, 1958.

- “Ley que crea el Banco de México” (25 de septiembre de 1925), en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre el Banco de México*, México, 1958.
- “Ley que reforma a la constitutiva del Banco de México” (12 de abril de 1932), “Exposición de motivos”, en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre el Banco de México*, México, 1958.
- “Ley que reforma la constitutiva del Banco de México” (25 de julio de 1931), art. 2o. transitorio, en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre el Banco de México*, México, 1958.
- “Ley que reforma la constitutiva del Banco de México” (25 de julio de 1931), arts. 2o. y 3o., en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre el Banco de México*, México, 1958.
- “Ley que reforma la constitutiva del Banco de México” (26 de abril de 1935), art. 3o., en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre el Banco de México*, México, 1958.
- “Ley que reforma la constitutiva del Banco de México” (26 de abril de 1935), “Exposición de motivos”, en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre el Banco de México*, 1958.
- “Ley que reforma la ley monetaria de los Estados Unidos Mexicanos”, *Diario Oficial*, 27 abril de 1935.
- “Ley que reforma la ley monetaria de los Estados Unidos Mexicanos”, “Exposición de motivos”, párr. 4o. y arts. lo. y 2o. transitorios, en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *La crisis económica en México y la nueva legislación sobre la moneda y el crédito*, vol. 1, México, Ed. Cultura, 1933.
- LOBATO LÓPEZ, Ernesto, “El crédito en México”, México, UNAM, Escuela Nacional de Economía, tesis profesional, 1943.
- LOMBARDO TOLEDANO, Vicente, “El plan sexenal de gobierno”, *El Trimestre Económico*, vol. 1, núm. 3, julio-septiembre de 1934.
- MANERO, Antonio, *El Banco de México: Orígenes y fundación*, Nueva York, F. Mayans, 1926.
- _____, *La reforma bancaria en la revolución constitucionalista*, México, Talleres Gráficos de la Nación, 1958.
- _____, *La reforma bancaria en la revolución constitucionalista*, México, s.e., 1959.

- _____, *La revolución bancaria en México*, México, s.e, 1957.
- MANJARRÉZ, Froylán C., *La jornada institucional*, México, Talleres Gráficos Editorial, 1930.
- MARTÍNEZ OSTOS, Raúl, “El Banco de México”, en M.H. de Kock, *Banca central*, México, FCE, 2a. reimp., 1970.
- _____, “El Banco de México, 1925-1946”, apéndice I, en M.H. de Kock, *Banca central*, México, FCE, 2a. reimp., 1970.
- MARTÍNEZ SOBRAL, Enrique, *Estudios elementales de legislación bancaria*, México, Tipografía de la Oficina Impresora de Estampillas, 1911.
- MC CALEB, Walter F., *Present and Past Banking in Mexico*, Nueva York, Harper and Brothers, 1920.
- MEDIN, Tzvi, *Ideología y praxis política de Lázaro Cárdenas*, México, Siglo XXI, 1972.
- “Medio siglo de estadísticas económicas seleccionadas”, en Ernesto Fernández Hurtado (sel.), *Cincuenta años de banca central (1925-1975)*, México, FCE, 1976.
- “Memorándum de Manuel Padrés a Álvaro Obregón”, lo. de noviembre de 1923, en Archivo General de la Nación, Ramo Presidentes Obregón-Calles, sin clasificación.
- “Memoria de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público”, 1923-1926, t. I y t. II, y “Charles F. Bishop a Álvaro Obregón”, 16 de febrero de 1923, en Archivo General de la Nación, Ramo Presidentes Obregón-Calles.
- “Memorias de Juan Andrew Almazán”, *El Universal*, 14 de diciembre de 1958.
- MENDOZA MEDINA, Ramón (comp.), *La cuestión henequenera y otras cuestiones de Yucatán*, Mérida, Yucatán, Editorial Zamma, 1946.
- MESA ANDRACA, Manuel, “La situación henequenera en Yucatán”, *Problemas Agrícolas e Industriales de México*, 1955, vol. VII, núm. 2.
- MEYER, Jean, *Estado y sociedad con Calles. Historia de la Revolución Mexicana. 1924-1928*, vol. II, México, El Colegio de México, 1977.
- MEYER, Lorenzo, *El conflicto social y los gobiernos del maximato. Historia de la Revolución Mexicana, 1928-1934*, vol. 13, México, El Colegio de México, 1978.
- _____, *Los inicios de la institucionalización: la política del maximato. Historia de la Revolución Mexicana, 1928-1934*, vol. 12, México, El Colegio de México, 1978.

- _____, *México y los Estados Unidos en el conflicto petrolero (1917-1942)*, México, El Colegio de México, 2a. ed. corregida y aumentada, 1972.
- “Miguel Palacios Macedo en el Consejo de Administración del Banco de México”, Banco de México, “Actas del Consejo de Administración”, libro 12, 12 de enero de 1938, acta 704.
- MOHENO, Querido, “Legal pero no forzosa. La circulación de billetes y el banco único”, *El Universal*, 10 de abril de 1923.
- MOORE, O. Ernest, *Evolución de las instituciones financieras en México*, México, Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, 1963.
- MORENO CASTAÑEDA, Gilberto, *La moneda y la banca en México*, Guadalajara, Imprenta Universitaria, 1955.
- MOSK, Sanford A., *Industrial Revolution in Mexico*, Berkeley y Los Angeles, University of California Press, 1950.
- NACIONAL FINANCIERA, *Los bonos de caminos de los Estados Unidos Mexicanos*, México, s.e., sf.
- NIETO, Rafael, “La emisión y los bancos”, *El Universal*, 22 de febrero de 1921.
- _____, “Los bancos de emisión en proyecto”, *El Universal*, 21 de febrero de 1921.
- “No uno, sino seis y ocho bancos de emisión”, *El Universal*, 20 de enero de 1921.
- Nueva ley monetaria*, “Exposición de motivos”, agosto de 1931, México, El Linotipista.
- Nueva ley monetaria y disposiciones complementarias*, México, Ed. Cultura, agosto de 1931, arts. 6o. y 8o. transitorios y párr. 31 de la “Exposición de motivos”.
- Nueva ley monetaria y disposiciones complementarias*, México, Ed. Cultura, agosto de 1931, arts. 6o., 9o. y 10o. transitorios.
- ORTIZ MENA, Raúl, *La moneda mexicana*, México, Ed. América, 1942.
- _____, *La moneda mexicana*, México, Ed. América, 1944.
- PALACIOS MACEDO, Miguel, “Dos documentos sobre política hacendaria mexicana”, *Problemas Agrícolas e Industriales de México*, vol. V, núm. 1, enero-marzo de 1953.
- _____, “Dos documentos de política hacendaria mexicana”, *Revista del Instituto Tecnológico Autónomo de México*, verano de 1975, núm. 7.
- PANI, Alberto J., *Apuntes autobiográficos*, t. 1, México, Porrúa, 1951.

- _____, *El problema supremo de México*, México, Imprenta de Manuel Casas, 1955.
- _____, “La consolidación del sistema monetario nacional”, *El Economista*, 23 de marzo de 1937.
- _____, *Los orígenes de la política crediticia*, México, Ed. Atlante, 1951.
- _____, “Tres monografías”, en Jaime Zabudovsky, “La política económica en México durante la gran depresión”, mimeo, 1980.
- PARTIDO NACIONAL REVOLUCIONARIO, *La gira del general Lázaro Cárdenas: síntesis ideológica*, México, s.e., 1934.
- _____, *Plan sexenal de gobierno*, México, s.e., 1934.
- “Perspectivas del Banco de México”, *El Universal*, 2 de marzo de 1923.
- “Pioquinto Moreno a Álvaro Obregón” (27 de marzo de 1923), en Archivo General de la Nación, Ramo Presidentes Obregón-Calles, 711 -B-3.
- PORTES GIL, Emilio, *Quince años de política mexicana*, México, Ediciones Botas, 1941.
- _____, *Quince años de política mexicana*, México, Ediciones Botas, 3a. ed., 1954.
- “Proyecto de ley de instituciones de crédito presentado por el C. presidente de la República Álvaro Obregón” (25 de febrero de 1921), en Francisco Trejo, *El banco único de emisión y las demás instituciones de crédito en México*, 1921, t. I, libro primero, segunda parte.
- “Proyecto de ley orgánica del Banco Nacional de México presentado por el C. Tomás Cerón Camargo” (21 de marzo de 1921), en Francisco Trejo, *El banco único de emisión y las demás instituciones de crédito en México*, 1921, t. I, libro primero, segunda parte.
- “Proyecto de ley orgánica del banco único de emisión presentado por el diputado Antonio Manero” (20 de septiembre de 1920), en Francisco Trejo, *El banco único de emisión y las demás instituciones de crédito en México*, 1921, t. I, segunda parte.
- QUINTANA, Miguel, *Los ensayos monetarios como consecuencia de la baja de la plata*, México, UNAM, 1931.
- RAUCH, Basil, *The History of the New Deal, 1933-1938*, Nueva York, Creative Age Press, 1944.
- “Reaccionó un poco la plata”, *El Universal Gráfico*, 14 de octubre de 1930.
- “Resultado de la conferencia financiera reunida en Bruselas”, *Excelsior*, 28 de noviembre de 1920.

- REYES HEROLES, Jesús, “A propósito de *La revolución industrial en México*”, y Vicente Lombardo Toledano, “Anotaciones al libro de Sanford A. Mosk: *La revolución industrial en México*”, en *Problemas Agrícolas e Industriales de México*, vol. III, núm. 2, abril-junio de 1951.
- RIPPY, Merrill, “El petróleo y la Revolución Mexicana”, en *Problemas Agrícolas e Industriales de México*, vol. VI, núm. 3, julio-septiembre de 1954.
- RODRÍGUEZ, Agustín, “Memorándum al presidente de la República”, 1935.
- RODRÍGUEZ, Antonio, *El henequén, una planta calumniada*, México, B. Costa Amic Editor, 1966.
- ROSENZWEIG, Fernando, “Moneda y bancos”, en Daniel Cosío Villegas *et al.*, *Historia moderna de México: el porfiriato. La vida económica*, vol. VII, t. II, cap. VII, México, Ed. Hermes, 1965.
- _____, “Moneda y bancos”, en Daniel Cosío Villegas *et al.*, *Historia moderna de México*, México, Editorial Hermes, 1974, vol. VII, t. II.
- RUSSELL, Bertrand, “Scyla and Charibdis, or communism and fascism”, en *In Praise of Idleness and Other Essays*, Nueva York, Simon and Schuster, s.f.
- SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Dirección General de Crédito, *Legislación sobre el Banco de México*, México, 1958.
- _____, *La crisis económica en México y la nueva legislación sobre la moneda y el crédito*, vol. I, México, Editorial Cultura, 1933.
- _____, *Legislación sobre el Banco de México*, México, 1958.
- _____, *Ley de impuestos a la minería y sus reglamentos*, México, Ed. Cultura, 1926.
- _____, *Memoria de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, 1923-1926*.
- _____, *Memoria de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, 1923-1925*, t. I, México, 1926.
- SECRETARÍA DE LA ECONOMÍA NACIONAL, Dirección General de Estadística, *Anuario estadístico de los Estados Unidos Mexicanos, 1939*, México, 1941.
- _____, Dirección General de Estadística, *Anuario estadístico de los Estados Unidos Mexicanos, 1940*, México, 1942.
- “Seis años de actividad nacional. Política financiera. Propósitos generales. Política monetaria...”, apéndice, en Eduardo Suárez, *Comentarios y recuerdos*, México, Ed. Porrúa, 1977.

- “Se fundará a pesar de todo el banco único”, *El Universal*, 5 de abril de 1923.
- SEPTIÉN, Alfonso, *El Banco de México y la deflación monetaria*, México, Publicaciones de la Academia Mexicana de Jurisprudencia, febrero de 1935.
- SHERWELL, Butler G., *Mexico's Capacity to Pay: A General Analysis of the Present International Economic Position in Mexico*, Washington, 1929.
- SHULGOVSKI, Anatol, *México en la encrucijada de su historia*, México, Fondo de Cultura Popular, 1968.
- SIERRA, Carlos J., *Historia de la administración hacendaria en México: 1911-1970*, vol. 2, México, s.e., 1971.
- SILVA HERZOG, Jesús, *Petróleo mexicano*, México, FCE, 1941.
- SOLÍS, Leopoldo, *La realidad económica mexicana: retrovisión y perspectivas*, México, Siglo XXI, 1970.
- SPENGLER, Oswald, *La decadencia de Occidente*, Madrid, Espasa Calpe, 10a. ed., 1958.
- STERRET, Joseph E., y Joseph S. Davis, *The Fiscal and Economic Condition of Mexico*, Nueva York, 25 de mayo de 1928.
- SUÁREZ, Eduardo, *Comentarios y recuerdos (1926-1946)*, México, Ed. Porrúa, 1976.
- _____, *Comentarios y recuerdos (1926-1946)*, México, Ed. Porrúa, 1977.
- _____, “Política financiera”, cap. XI, en Secretaría de Gobernación, *Seis años de actividad nacional*, 1946.
- SUBDIRECCIÓN DE INVESTIGACIÓN ECONÓMICA Y BANCARIA DEL BANCO DE MÉXICO, “Medio siglo de estadísticas económicas seleccionadas”, en Ernesto Fernández Hurtado (ed.), *Cincuenta años de banca central*, México, FCE, 1976.
- “Telegramas de De la Huerta a Obregón”, 21 de abril de 1923 y 12 de mayo de 1923, Archivo General de la Nación, Ramo Presidentes Obregón-Calles, 711-B-3.
- TENA, Felipe de J., *Derecho mercantil mexicano*, México, Ed. Porrúa, 9a. ed., 1978.
- TORRES GAITÁN, Ricardo, *Política monetaria mexicana*, México, Librería Ariel, 1944.
- _____, *Un siglo de devaluaciones en México*, México, Siglo XXI, 1979.
- _____, *Un siglo de devaluaciones del peso mexicano*, México, Siglo XXI, 1980.

- TREJO, Francisco, *El banco único de emisión y las demás instituciones de crédito en México*, México, 1921.
- ULLOA, Berta, *La encrucijada de 1915. Historia de la Revolución Mexicana, 1914-1917*, vol. 5, México, El Colegio de México, 1979.
- UNIÓN NACIONAL DE PRODUCTORES DE AZÚCAR, “Memorándum para el señor Adolfo Ruiz Cortines sobre la Industria Azucarera Nacional”, 1952.
- U.S. BUREAU OF THE CENSUS, *Historical Statistics of the United States, Colonial Times to 1957*, Washington D.C., 1960.
- VILLASEÑOR, Eduardo, *Memorias-testimonios*, México, FCE, 1974.
- WESTERFIELD, Ray B., *Our Silver Debacle*, Nueva York, Ronald Press, 1936.
- WEYL, Nathaniel, “La reconquista de México”, *Problemas Agrícolas e Industriales de México*, vol. VII, núm. 4, octubre-diciembre de 1955.
- WILKIE, James W., *The Mexican Revolution: Federal Expenditure and Social Change since 1910*, Berkeley, University of California Press, 1967.
- _____, *La Revolución Mexicana: gasto federal y cambio social*, México, FCE, 2a. ed., 1978.

Índice de cuadros

1. Organización y número de empleados, diciembre de 1928	26
2. Organización y número de empleados, diciembre de 1932	27
3. Pignoración, redescuento y exportación de azúcar, enero a mayo de 1933	49
4. Créditos y valores en liquidación al 14 de mayo de 1932	52
5. Emisión de billetes en el Banco de México, enero de 1931-abril de 1932	78
6. Redescuento y emisión en el Banco de México, diciembre de 1932, 1933 y 1934	82
7. Las emisiones del Banco de México, marzo y diciembre de 1935, y julio de 1936	86
8. Tasa de cambio mensual del peso por el dólar americano, 1931-1932	92
9. Balanza comercial de México, 1931-1937	96
10. Reserva monetaria mexicana, periodo mensual, 1933-1934	103
11. Balance consolidado del sistema bancario al 31 de diciembre de 1929, 1930 y 1931	117
12. Balance concentrado del sistema bancario a junio, septiembre y diciembre de 1931	118
13. Evolución de las instituciones financieras, diciembre de 1932 y 1935	128
14. Evolución de las actividades del banco central, diciembre de 1932 y 1935	130
15. Proyecto de aumento de capital para el Banco de Londres y México, 1934	136
16. Evolución del gasto del gobierno federal, 1930-1940	174
17. Presupuesto fiscal del gobierno federal, programado y ejercido, 1932-1940	175
18. Desarrollo de la inversión pública federal mexicana, 1930-1940	176
19. Ingresos, egresos y balance presupuestal del gobierno federal, 1930-1940	177
20. Saldos promedio de la cuenta de la Hacienda Pública Federal, 1935-1937	186
21. Saldos trimestrales de las cuentas del gobierno federal, 1935-1937	189
22. Crecimiento porcentual del sistema financiero mexicano, octubre de 1933-mayo de 1936	191

23. Crecimiento de límites de redescuento a las instituciones asociadas, octubre de 1933 y 1934, y mayo de 1935 y 1936	193
24. Cuentas del gobierno federal, 1937-1940	210
25. Inversión en “Bonos de caminos”, 1936-1940	211
26. Desocupación en México, 1935-1940	213
27. Cuenta del gobierno federal al 31 de diciembre de 1938	225
28. Valores gubernamentales en cartera al 31 de diciembre de 1938 a 1940	226
29. Integración de la cuenta del gobierno federal al 31 de diciembre de 1940	227
30. Deterioro cambiario del peso mexicano, 1934 y 1937	234
31. Tasa de cambio del peso mexicano contra el dólar americano, enero a diciembre de 1938	246

Índice de gráficas

1. Inversión en “Bonos de caminos”, 1934-1938	187
2. Cuenta del gobierno federal, 1935-1937	188
3. Saldo de la reserva metálica y límites legales mínimos, agosto de 1936-mayo de 1939	242
4. Tipo de cambio del peso contra el dólar, 1938-1940	253

HISTORIA DEL
BANCO DE MÉXICO

VOLUMEN II



Se terminó de imprimir en México, D.F., en el mes de noviembre de 2015.
Para su formación se utilizó la tipografía Bembo.
Se imprimieron 1,350 ejemplares.

