

**Universidad Nacional Autónoma de México
Doctorado en Economía
Juan Carlos Téllez Mosqueda**

**El papel del crédito externo en la consolidación y caída de las
finanzas públicas mexicanas 1883-1914.
La importancia de los préstamos de Speyer & Co.**

Enero 2010



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

*En el capitalismo tardío,
el dinero grita a voz en cuello.*
George Steiner

*[...] sólo puedo asegurarle que la revolución hasta ahora
resignada en parte y en parte halagada con política,
levantará la cabeza luego que corra la noticia de que no hubo empréstito.*
Porfirio Díaz, 1888.

*[...] había revoluciones porque no había dinero,
y no había dinero porque había revoluciones.*
Dicho recopilado por **Carlos Díaz Dufoo**

*Un préstamo mexicano no vale un peso de más o de menos
si hay un contratante americano o no.
No hay que confundir a México con Cuba,
Venezuela o incluso Brasil.*
Eduoard Noetzlin, 1904.

*En otras palabras: las disponibilidades
deben ser mayores que las exigibilidades [...]*
José Y. Limantour, 1908.

Contenido

Introducción general	p. 11
a. Aspectos metodológicos	
Objetivo de la investigación; Justificación del período de estudio; Hipótesis utilizadas;	
Principales conceptos; Fuentes revisadas	
b. Importancia de la deuda externa en la historiografía mexicana	
La historiografía de la deuda externa del período; Aportaciones a la historiografía	
c. Relevancia del crédito externo en la economía mexicana	
Los créditos analizados y su importancia financiera; El proceso de negociación; Reflexiones	
sobre la contratación de la deuda externa	
I. La recuperación del crédito internacional ante el dilema de no pagar 1884-1899	
1. Los cimientos financieros para la consolidación de la Hacienda pública 1883-1890.....	p. 35
Introducción	
1.1 La problemática financiera del Estado mexicano y la coyuntura externa	
1.2 Restablecimiento formal del crédito nacional	
1.3 Las primeras instituciones bancarias: la importancia del Banco Nacional de México en su papel	
de intermediario financiero	
1.4 Los primeros pasos de la actividad crediticia	
Contrato de la Deuda Consolidada Exterior Mexicana de 1888; Contrato del Empréstito a la	
Ciudad de México 1889; Empréstito Exterior Mexicano de 1890	
Reflexiones del capítulo	
2. La llegada de José Yves Limantour y sus primeros pasos en la Secretaría de Hacienda 1893-	
1899.....	p. 77
Introducción	
2.1 El arribo de Limantour en la coyuntura de la crisis internacional: el crédito externo de 1893	
2.2 El arreglo final de la Deuda Nacional	
Bases adicionales para la consolidación y conversión; Características de la “Deuda Interior	
Amortizable de los Estados Unidos Mexicanos”	
2.3 La mudanza parcial en la relación financiera con los banqueros extranjeros, el inicio de la	
presencia estadounidense con la banca alemana	
2.4 La conversión de la deuda de 1899	
Reflexiones del capítulo	
II. El auge en la contratación del crédito externo durante el Porfiriato 1902-1910.	
La creciente presencia norteamericana	
3. El cambio en la ortodoxia financiera de Limantour: la Deuda del 4% oro de 1904 de los	
Estados Unidos Mexicanos	p.109
Introducción	
3.1 La situación económica y política a principios del siglo XX	
Primeros pasos para contrarrestar la depreciación del precio de la plata; La deuda externa y los	
ferrocarriles	
3.2 Situación financiera del erario público	
La necesidad financiera de los recursos externos; Las preocupaciones de la primera Subcomisión	
monetaria	
3.3 Proceso de negociación del crédito de 1904	
3.4 Características del contrato del crédito de 1904	
3.5 Importancia estratégica del crédito de 1904	
En la política económica; El nuevo socio estadounidense del gobierno mexicano.	

Reflexiones del capítulo

4. La respuesta a la crisis económica de 1907-1908p. 159

Introducción

4.1 Situación política y económica

El problema de la sucesión presidencial; Resultados de la Reforma monetaria; La garantía gubernamental de la Consolidación del sistema ferroviario; La crisis económica de 1907-1908 y sus impactos en México

4.2 Proceso de negociación de la contratación

La respuesta inicial a la crisis económica de 1907; La respuesta estructural del gobierno

4.3 Características del contrato de la Caja de Préstamos

4.4 Situación financiera del erario público

4.5 Importancia estratégica del crédito

La deuda de los estados

Reflexiones del capítulo

5. La última reconversión: emisión de los bonos de la deuda exterior mexicana de 1910p. 221

Introducción

5.1 La recuperación de los negocios y el deterioro político

El ambiente de negocios; El deterioro político del grupo en el poder hacia 1910

5.2 Proceso de negociación del contrato del 4% oro de 1910

5.3 Características de la conversión de la deuda externa en 1910

5.4 Situación financiera del erario público

5.5 La importancia estratégica del crédito de 1910

5.6 Negociaciones en Europa y la posición política de Limantour

Las negociaciones del segundo tramo del crédito de 1910; La posición política de Limantour al final del Porfiriato

5.7 La deuda externa y el manejo financiero en el Porfiriato

El papel de la deuda externa en el Porfiriato; Balance del manejo financiero del gobierno porfirista

Reflexiones del capítulo

III. El derrumbe financiero: los últimos créditos externos ante la crisis política y el ambiente de preguerra mundial 1911-1914

6. El impacto financiero de la contratación de los créditos con Speyerp. 269

Introducción

6.1 Las negociaciones de la caída del régimen de Díaz y papel de Estados Unidos

6.2 Los Pagares de la Comisión de Cambios y Moneda de 1911

6.3 Continuidad de los movimientos revolucionarios

Brotos revolucionarios del sur en 1911; El movimiento orozquista

6.4 Situación política y financiera del gobierno de Madero

6.5 La necesidad de los Bonos del Tesoro del Gobierno Mexicano de 1912

Reflexiones del capítulo

7. Bonos del Tesoro de los Estados Unidos Mexicanos de 1913p. 323

Introducción

7.1 El golpe de Estado y la oposición de Estados Unidos

7.2 Proceso de negociación de los Bonos del Tesoro de 1913

Los requerimientos financieros del régimen de facto; Las diferencias entre la solicitud y autorización de los recursos externos

7.3 Características de los Bonos del Tesoro de 1913

7.4 Implicaciones estratégicas del otorgamiento parcial del crédito

7.5 Las otras porciones del crédito de 1913

- 7.6 Una aproximación a la situación de los bancos
- 7.7 Los impactos financieros de la Revolución
- Reflexiones del capítulo

Conclusiones y reflexiones finalesp. 371

Anexosp. 379

1. Actores principales
 - a. Personajes; b. Bancos o casas bancarias
2. Relación inicial de créditos externos e internos identificados entre 1885-1914
3. Fichas de los créditos externos:
 - 3.1 Ficha de la Ley para la Consolidación y Conversión de la Deuda Nacional 1885
 - 3.2 Ficha del crédito externo Deuda Consolidada Exterior Mexicana de 1888
 - 3.3 Ficha técnica del crédito externo Empréstito del 5% de la Ciudad de México
 - 3.4 Ficha de las cinco emisiones de la deuda interior amortizable 1894-1902
 - 3.5 Ficha del crédito externo de la conversión de 1899
 - 3.6 Ficha técnica del crédito externo de 1904
 - 3.7 Ficha del crédito externo a la Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura en 1908
 - 3.8 Ficha del crédito externo Deuda Exterior Mexicana de 1910
 - 3.9 Ficha técnica del crédito externo Obligaciones del Tesoro de 1912
 - 3.10 Ficha del crédito externo Bonos del Tesoro del Gobierno Federal Mexicano 1913
4. Estimación del costo financiero integral de los empréstitos externos
5. Comparación de tasas de interés internacionales con las tasas contratadas por México 1888-1913 (promedio anual)
6. Secretarios de Hacienda en México durante el período de 1877-1914
7. Distribución porcentual de la población por entidad federativa
8. Estado que manifiesta el monto de las existencias en efectivo, en las oficinas dependientes de la Administración Federal, así como la suma de los fondos del Gobierno depositados en los Bancos y Casas Bancarias que se mencionan, al separarse de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público el Ministro C. Lic. José Y. Limantour, por renuncia que hizo de la cartera a su cargo
9. Principales leyes, decretos e informes emitidos sobre el crédito externo

Fuentes consultadasp. 429

- Archivos y Fondos documentales
- Publicaciones periódicas citadas
- Impresos, libros y artículos citados

Indice onomástico.....p. 443

Índice de cuadros

Cuadro	Nombre	Pág.
1	Saldo de la deuda pública interior y exterior al 30 de junio de 1911	26
1.1	Diferencia de Ingresos y Gasto ejercido 1867-1885	48
1.2	Comparación del costo de los proyectos de conversión de la deuda externa	55
1.3	Destino de la Deuda Consolidada Exterior Mexicana de 1888	64
1.4	Recursos recibidos por el crédito en firme de la Ciudad de México	70
1.5	Monto amortizado del préstamo a la Ciudad de México	70
1.6	Pagos pactados en el empréstito de la Ciudad de México	71
1.7	Adeudos con empresas ferrocarrileras por subvenciones	72
1.8	Resumen del prepago de las subvenciones 1890	73
2.1	Desglose de Ingresos versus Gasto federal ejercido 1888-1896	83
2.2	Disposiciones del crédito de 1893	86
2.3	Destino del crédito de 1893	87
2.4	Legislación emitida para resolver el problema de la deuda	90
2.5	Proporción de los rubros económicos del gasto público	92
2.6	Gasto ejercido por período presidencial 1876-1892	93
2.7	Diferencias de Ingresos y Gasto ejercido 1876-1900	94
2.8	Emisiones de la Deuda Interior Amortizable de los Estados Unidos Mexicanos	95
2.9	Cambios en la participación de la emisión de bonos de 1899	103
3.1	Producción mundial de oro por grandes regiones 1493-1925	115
3.2	Resultados generales de los ejercicios económicos 1895-1903	131
3.3	Balanza comercial registrada entre 1892-1904	132
3.4	Distribución de las existencias en efectivo en Caja	133
3.5	Distribución por moneda de las existencias en efectivo en Caja	134
3.6	Disponibilidad de las existencias en efectivo en Caja por moneda	134
3.7	Erogaciones realizadas para el pago de la deuda pública	135
3.8	Proporción del saldo de la deuda pública en diferentes variables 1898-1904	136
3.9	Precios de la plata en Londres	138
3.10	Balanza comercial corregida entre 1892-1904	139
3.11	Determinación del interés real (efectivo) e índice de confianza de los créditos	147
3.12	Destino del crédito de 1904 y estimación de remanentes	150
4.1	Exportaciones de moneda de plata 1905-1908	170
4.2	Monedas acuñadas entre 1905-1909	171
4.3	Valor de las importaciones y exportaciones	173
4.4	Evolución de los ingresos y egresos públicos 1903-1909	176
4.5	Variación de la deuda externa mexicana por la Reforma monetaria	179
4.6	Productos del Ferrocarril Central Mexicano	180
4.7	Emisión de bonos para efectuar la consolidación ferroviaria	183
4.8	Instrumentos jurídicos relacionados con la Consolidación de los ferrocarriles Nacional de México y Central Mexicano	185
4.9	Importaciones y exportaciones de oro de los Estados Unidos	189
4.10	Diferencias en las cifras oficiales en la exportación de monedas de plata	193
4.11	Instrumentos jurídicos utilizados para formalizar el crédito de 1908	198
4.12	Disponibilidades negociadas y precio de compra del crédito de 1908	200
4.13	Resumen de la Cuenta del Erario Federal 1904-1909	202
4.14	Existencias en oro al 30 de junio de 1909	204
4.15	Inversiones con cargo a las reservas del Tesoro 1900-1909	210
4.16	Actividad crediticia de los estados del país por año 1889-1910	215

4.17	Actividad crediticia regional de México 1889-1910	216
4.18	Egresos públicos desembolsados 1894-1909 (pesos)	219
4.19	Egresos públicos desembolsados 1894-1909 (dólares)	220
5.1	Participación en el empréstito de 1910 según su esfera de influencia	238
5.2	Resultados de la Cuenta del Erario Público 1908-1911	240
5.3	Impacto de la crisis en las reservas del Tesoro	241
5.4	Evolución de los ingresos públicos 1905-1910	242
5.5	Estructura arancelaria de importaciones 1908-1911	243
5.6	Balanza comercial 1908-1911	243
5.7	Comparación del servicio financiero del crédito de 1889 con el de 1910	244
5.8	Existencia en oro en el total de las reservas 1909-1911	246
5.9	Resumen financiero de la gestión de Limantour 1893-1910, según Manero	256
5.10	Montos amortizados de la deuda pública mexicana al 30 de junio de 1911	258
5.11	Estimación del nivel de endeudamiento público entre 1893-1911	259
5.12	Estimación del saldo efectivo de la deuda del gobierno al 30 de junio de 1911	259
6.1	Existencias presentadas al Consejo de Administración del Banco Nacional de México	287
6.2	Créditos hipotecarios otorgados por la Caja de Préstamos entre 1909-1912	303
6.3	Ingresos públicos 1909-1912	309
6.4	Balanza comercial 1910-1913	309
6.5	Evolución de las reservas del Tesoro del gobierno de México 1911-1913	315
6.6	Egresos destinados al ramo de Guerra y Marina 1910-1913	316
6.7	Análisis de sensibilidad del grado de apalancamiento a corto plazo 1910-1912	317
6.8	Disminución de depósitos en el Banco Nacional de México 1910-1912	319
7.1	Diferencias entre la solicitud y autorización del empréstito de 1913	333
7.2	Bancos participantes en el empréstito de 1913	335
7.3	Remanente líquido recibido de la porción en firme del crédito de 1913	336
7.4	Estructura de los tramos del crédito de 1913	342
7.5	Tipo de cambio mensual 1913-1916	343
7.6	Resumen de las otras porciones del empréstito de 1913	347
7.7	Cuentas del Banco Nacional de México presentadas al Consejo de Administración	359
7.8	Cálculo aproximado del financiamiento de la Revolución 1911-1916	368
7.9	Incremento del circulante monetario 1911-1913	369

Índice de gráficas

Crecimiento de la deuda pública	93
Comparación de tasas de interés contratadas 188-1913	419

Introducción general

a. Aspectos metodológicos

Objetivo de la investigación

El objetivo de esta investigación es analizar y explicar el papel que desempeñó el crédito externo en el manejo de las finanzas públicas durante el Porfiriato y los gobiernos que asumieron el poder en los primeros años de la Revolución mexicana entre 1883 y 1914. Con el estudio de los créditos externos contratados, se puede conocer la estrategia del financiamiento del Estado instrumentada por los responsables del erario público en los distintos gobiernos.

La importancia asignada al *crédito nacional* por parte del gobierno de Porfirio Díaz es fundamental en la historia económica de México.¹ Sin el arreglo del problema de la deuda, no se hubieran podido obtener nuevos empréstitos del exterior. Fue necesario reiniciar su pago para tener acceso al financiamiento externo y con ello iniciar el fortalecimiento de las finanzas públicas. La razón fundamental para negociar el arreglo de la deuda externa del gobierno mexicano, como lo ha sugerido la historiografía, fue en primera instancia obtener nuevos préstamos y después fomentar la mayor entrada de capitales para promover el crecimiento económico. Después de la caída de Díaz, la contratación de nuevos créditos externos en condiciones inadecuadas, paradójicamente propició la quiebra de las finanzas públicas.

Uno de los retos del Estado mexicano ha sido encontrar la manera de financiar el desarrollo de un país con escasez de ahorro interno, donde el nivel de vulnerabilidad externa ha estado presente a lo largo de su historia económica. Otro ha sido el cumplimiento de sus obligaciones externas, desde el servicio de la deuda externa hasta el financiamiento de los déficits de la balanza de pagos para evitar las presiones en el tipo de cambio.

Para cumplir el objetivo de este trabajo, se procuró reconstruir el proceso de negociación de los créditos con la banca extranjera; se precisaron las características de los préstamos; se explicó su importancia estratégica; y se mostraron las condiciones históricas bajo las cuales se insertó el fenómeno financiero de la contratación de los empréstitos internacionales. Todo ello bajo la premisa de que las economías y las instituciones son guiadas por personas y condicionadas por su circunstancia histórica.

Justificación del período de estudio

En un recuento de las relaciones financieras internacionales del gobierno de México, el período de 1883 a 1914 es uno de los más significativos en la historia de la deuda externa. Reinicia el proceso de reconocimiento de los adeudos históricos, después de largas moratorias de los primeros empréstitos recibidos en la década de 1820 y de diferentes procesos de revisión para su reconocimiento, donde resalta la moratoria decretada por el gobierno de Benito Juárez en

¹Díaz manifestó su importancia en la fórmula democracia, paz, crédito y progreso en marzo de 1908: “He esperado pacientemente porque llegue el día que el pueblo de la República Mexicana esté preparado para escoger y cambiar sus gobernantes en cada elección, sin peligro de revoluciones armadas, sin lesionar el crédito nacional y sin interferir con el progreso del país. Creo que, finalmente, ese día ha llegado,” **Creelman, James**. *Entrevista Díaz-Creelman*, Edición facsimilar, Universidad Nacional Autónoma de México, México, 2008 (1963), p. 17.

1861.² Posteriormente, se mantuvieron los pagos de las obligaciones crediticias entre 1886 y 1914.

El gobierno de Díaz tuvo acceso al mercado internacional de capitales en 1888 y mantuvo la solvencia de pago por veinticinco años, “[...] razón por la cual los estudiosos han relacionado la solución crediticia, como elemento de peso, con la reelección indefinida del general Díaz.”³ El acceso a los créditos culmina cuando se declara de nueva cuenta, por parte del gobierno de Huerta, la moratoria de pagos de la deuda externa en 1914, ante las presiones financieras acumuladas del gobierno por el movimiento revolucionario.

Después de 1914, la normalización del pago del servicio de la deuda externa sería una de las asignaturas pendientes que no se resolverían a pesar de varios intentos, hasta las renegociaciones de 1942 y 1946. Después de esos años, se volvería a tener acceso al financiamiento externo. A partir de 1982, la historia de la deuda externa volvería a registrar varias renegociaciones por el alto nivel de endeudamiento del gobierno, las cuales culminarían a principios de la década de 1990. De ahí se inicia otro período de la historia de la deuda externa que apenas empieza a escribirse.

La temporalidad del trabajo de investigación se inserta en el primer período de solvencia de pagos en la historia de la deuda externa mexicana. Dentro de él existen varios subperíodos entrelazados: uno corresponde al proceso de solución para alcanzar un arreglo de la deuda inglesa de 1883 a 1895; otro coincide con la gestión de José Yves Limantour como secretario de Hacienda entre 1893 y 1911; un tercero es cuando se logra tener acceso al mercado de capitales internacionales entre 1888 y 1914; y el último se ubica con la participación preponderante de Speyer & Co entre 1904 y 1912.⁴

Para incluir los distintos acontecimientos relacionados con el fenómeno de la deuda externa, se consideró que la temporalidad de la investigación inicia en 1883 y finaliza en 1914, poniendo especial atención en el subperíodo de 1904-1914. Durante estos diez años se suscribieron seis créditos externos (1904, 1908, 1910, 1911, 1912 y 1913) mismos que

²Nava, Guadalupe, “Origen y monto de la deuda pública en 1861” en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores). *Un siglo de deuda pública en México*, Instituto Mora, México, 1998, p.85. Cabe aclarar que en 1864 y 1865 el gobierno imperial de Maximiliano de Habsburgo obtuvo un préstamo del Crédit Mobilier, a través de la emisión de bonos azules o *azulitos (petit blues)* por 534 millones de francos, con una tasa de descuento del 63%, para financiar entre otros destinos al ejército francés, el pago de intereses de los bonos británicos y el inicio del nuevo gobierno imperial. Topik, Steven, “Controversia crediticia: los *azulitos* del período de Maximiliano”, en Ludlow, Leonor y Silva Riquer, Jorge. *Los negocios y las ganancias en México de la Colonia al México moderno*, Instituto Mora, Instituto de Investigaciones Históricas, Universidad Nacional Autónoma de México, México, 1999, pp. 445-449.

³Ludlow, Leonor, “Manuel Dublán: la administración puente en la hacienda pública porfiriana” en Ludlow, Leonor (Coordinadora). *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, Tomo II, Universidad Nacional Autónoma de México, México, 2002, p. 174.

⁴Recientemente Passananti analiza el período entre 1888 y 1905, con dos subperíodos: el primero (1888-1893), su característica principal fue el predominio de los acreedores alemanes, y el segundo (1899-1905), considera la conversión de la deuda externa y el primer crédito de Speyer en 1904; según este autor, se pasa de una cooperación entre banqueros a una competencia abierta. Passananti, Thomas, “Conflicto y cooperación financiera en la *Belle époque*: Bancos alemanes en el Porfiriato tardío.” en Kuntz Ficker, Sandra y Pietschmann, Horst (Editores). *México y la economía atlántica: siglos XVIII-XX*, El Colegio de México, México, 2006, pp.173-203.

conformaron la mayor parte del saldo de la deuda reportada por parte del gobierno mexicano. Con estos créditos se puede evaluar prácticamente el 90% de la deuda pública y casi el 100% del saldo de la deuda externa vigente del gobierno federal a la caída de Porfirio Díaz. La casa bancaria Speyer se convirtió, en menos de ocho años (1904-1912), en uno de los principales acreedores externos del gobierno mexicano y en su socio en la empresa más grande del país.⁵ Esta firma llegó a ser considerada una de las tres principales casas privadas bancarias estadounidenses que dominaron Wall Street después Morgan & Co., y antes Kunn Loeb & Co.⁶

Hipótesis utilizadas

Las hipótesis que guiaron mi trabajo de investigación fueron las siguientes: La primera, el crédito externo fue el instrumento que se utilizó para consolidar las finanzas públicas a lo largo del Porfiriato. El proceso de consolidación de las finanzas públicas inició, cuando se resolvió el problema del pago de la deuda externa y se alcanzó cuando Limantour logró utilizar las reservas acumuladas de los superávits presupuestales.

La segunda, los préstamos de Speyer desempeñaron un papel estratégico en las finanzas públicas y en la economía mexicana durante 1904-1908. Su participación en la economía mexicana aumentó en 1911 y 1912 al vincularse con las nuevas élites políticas después de la renuncia de Díaz, a pesar de no ser considerado en la conversión de 1910.

La tercera, es que los bancos extranjeros mantuvieron las relaciones financieras con el gobierno de Díaz, así como con los gobiernos de Francisco León de la Barra, Francisco I. Madero y Victoriano Huerta. Los bancos europeos llevaron a cabo la conversión de la deuda externa en 1910, porque no visualizaron grandes problemas y por ganar espacios económicos. Aunque se registró un cambio en las élites políticas en 1911, el banco estadounidense Speyer no afectó su política de otorgamiento de recursos.

La cuarta, es que las bases financieras del Estado mexicano serían socavadas durante la gestión de Ernesto Madero, por la contratación de los préstamos de corto plazo con la banca Speyer en 1911 y 1912, hasta alcanzar su quiebra durante el gobierno de Victoriano Huerta, al no contar con suficientes recursos externos para enfrentar al movimiento constitucionalista.

Trato de responder a distintas preguntas a lo largo de la investigación: ¿qué papel desempeñó el crédito externo en las finanzas públicas y en la política económica en los distintos gobiernos entre 1883-1914?, y ¿qué impacto financiero tuvo en la economía el incremento de la actividad crediticia del gobierno de Díaz y en los primeros años de la Revolución? Ahora bien, se puede tener la percepción de que antes del movimiento armado maderista a finales de 1910 existía un deterioro financiero por la política de endeudamiento público, lo que significaría por ende el agotamiento del modelo financiero del Porfiriato. Derivado de ello me surgen los cuestionamientos siguientes: ¿La capacidad de endeudamiento

⁵Para mayor detalle de los actores involucrados en esta historia véase su semblanza en Anexo 1 de este trabajo.

⁶Periódico Republican Springfield, Mass., del 14 de junio de 1939, en **James Speyer papers**, box 2, en la Biblioteca Pública de Nueva York (BPN).

del Porfiriato estaba en su límite antes de la renegociación de la deuda en 1910?⁷ ¿La magnitud de la deuda externa al final del Porfiriato estaba condicionando a las finanzas públicas y a la balanza de pagos? ¿Existía algún agotamiento del modelo financiero de la política económica del Porfiriato antes de la Revolución mexicana? ¿El derrumbe de las bases financieras del Estado mexicano se inició antes o después de la caída de Díaz?

Principales conceptos

Es conveniente precisar cómo se entendía en esa época uno de los principales conceptos del tema de investigación. El crédito público era denominado a principios del Porfiriato como el crédito nacional. Su importancia era considerada estratégica. Uno de los principales fines de la dirección de la Hacienda pública, apuntó Limantour, era “[...] el de crear y vigorizar el crédito nacional, y el de ayudar al desarrollo de la riqueza general del país”.⁸

Para esa época, el concepto del crédito representaba la posibilidad total de obtener mayores recursos para enfrentar las múltiples necesidades de inversión que se requerían en el país. La idea que estaba detrás de esta visión era que a través del crédito se podrían generar mayores recursos después de su inversión productiva. Lo que se buscaba a toda costa, de acuerdo con los términos utilizados en ese tiempo, era la generación de la riqueza. Pero el déficit fiscal representaba uno de los principales obstáculos para restablecer el crédito público en 1884:

Un sólo dato podía caracterizar la situación por su gravedad: importando el presupuesto de gastos más de cuarenta millones de pesos, el déficit en contra del Erario se estimaba en más de veintitrés millones, o sea, el más alto, cuantitativa y proporcionalmente, que se había registrado desde el restablecimiento de la República.⁹

Madero tenía la impresión, en 1908, de que la enorme deuda contraída por la administración de Díaz había servido para desarrollar la riqueza y no representaba una carga considerable desde el momento que se estaba pagando con regularidad.¹⁰ Carmagnani en su análisis teórico y empírico de las finanzas públicas que realiza del período de 1850-1911, nos sugiere que a través del establecimiento del crédito público, el Estado logra conformar un instrumento para desarrollar el mercado en la economía mexicana y también la posible desmitificación del uso de la deuda pública per se.

A través del desarrollo del crédito público el Estado adquiere conciencia de que su actuación financiera debe ser responsable en cuanto su posibilidad de acceso a nuevos créditos deriva esencialmente de su rigor financiero mensurable a través de las tasas de interés, de la regularidad de la amortización [y de su destino productivo] y de la tasa de descuento que logra obtener en los mercados monetarios. La deuda pública no es entonces un lastre de la vida estatal y económica del país sino un mecanismo de complementación

⁷Para Zabludovsky la capacidad de endeudamiento del Porfiriato estaba en su límite antes de 1910. **Zabludovsky, Jaime**, “La deuda externa pública”, en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores). *Un siglo de deuda pública en México*, op. cit., p. 181.

⁸**Limantour, José Yves**. *Apuntes sobre mi vida pública*, Porrúa, México, 1965, p.11.

⁹**Limantour, José Yves**, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p. 4.

¹⁰**Madero, Francisco I.** *La sucesión presidencial en 1910, 1908*, Edición facsimilar, Editorial Colofón, México, 1999, p. 227.

de los ingresos y, por lo tanto, uno de los mecanismos de regulación entre el Estado y el mercado.¹¹

No hay que pasar por alto que en torno al concepto del crédito externo existía en el imaginario colectivo la idea de que no debían pagarse las deudas históricas por su alto costo económico y que representaban una gran carga financiera impuesta desde el exterior por las potencias invasoras, y que su pago distraía recursos del erario público que más bien deberían beneficiar a la población. El prejuicio era innegable entre los críticos del gobierno.

En este trabajo entiendo por el sistema financiero aquellos entes relacionados con los medios de pago de la época que desarrollaban las funciones de acuñación de moneda, operaciones crediticias, regulación cambiaria, resguardo de depósitos de metales y valores, y emisión fiduciaria, tales como los bancos concesionados federales y provinciales, la Comisión de Cambios y Moneda, la Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura (Caja de Préstamos), y en parte al propio gobierno federal cuando utilizaba las reservas del Tesoro para fines monetarios y no tanto por razones presupuestales. Es importante considerar que en esa época el dinero era representado por los metales preciosos acuñados y los billetes aún no terminaban de ser dinero como hoy los conocemos.¹²

Aunque es difícil hablar del término quiebra para los gobiernos que representan a los Estados, en el caso de México el manejo financiero después de la caída del gobierno de Huerta fue un parte aguas histórico que requirió un proceso de reconstrucción nacional que llevaría muchos años. Entiendo por quiebra financiera del Estado cuando sus fuentes de ingresos no permiten hacer frente a las necesidades mínimas de gasto y/o a sus obligaciones contratadas, afectando al resto de la economía.

El concepto de modernización económica es empleado en diversas ocasiones este trabajo y corresponde al proceso de cambio de una sociedad tradicional dispersa en el medio rural en búsqueda del progreso material, como parte de las ideas del modelo liberal que se asumieron con las leyes de Reforma y la Constitución de 1857.¹³ El progreso se entendía como el medio de aumentar la producción para generar más riqueza a través del intercambio. En pocas palabras, el impulso del mercado capitalista. La idea era transformar una economía atrasada para conformar un mercado nacional y vincularse de mejor manera con el mercado externo.

Estas ideas liberales provenían de la influencia internacional. En lo económico impulsaron la libertad individual, la libre competencia, el libre comercio, el respeto a la propiedad privada y que el Estado proporcionara seguridad y condiciones materiales (infraestructura de comunicaciones y transportes), que la iniciativa privada no podía realizar, para promover el crecimiento económico. En lo político propugnó por la separación de la Iglesia del poder político y por la designación de representantes por medio de elecciones. Como suele suceder, la realidad no necesariamente coincide con los ideales del modelo pretendido, en especial el

¹¹ **Carmagnani, Marcello.** *Estado y mercado. La economía pública del liberalismo mexicano, 1850-1911*, Fondo de Cultura Económica, El Colegio de México, México, 1994, p.193.

¹² **Anaya, Luis.** *Colapso y reforma. La integración del sistema bancario en el México revolucionario 1913-1932*, Universidad Autónoma de Zacatecas, Miguel Ángel Porrúa, México, 2002, p. 9.

¹³ **Hale, Charles.** *La transformación del liberalismo en México a fines del siglo XIX*, Fondo de Cultura Económica, México, 2002 (1989), p.15.

aspecto político del Porfiriato. La aplicación del modelo liberal se ajustó a las posibilidades culturales de la sociedad mexicana con miras a la construcción de ciudadanos.

Fuentes revisadas

Para desarrollar este trabajo se utilizaron varias fuentes de información primaria. El Archivo Histórico del Banco Nacional de México (AHBNM), en los siguientes rubros: Actas del Consejo del Banco Nacional de México, Informes Anuales del Consejo de Administración, Empréstitos, Correspondencia de Sucursales a la Administración Central del Banco, Correspondencia Dirección y Gobierno é interventores. Las Memorias de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, ubicadas en el Fondo Histórico de la Biblioteca Lerdo de Tejada, en las que se encuentran diversos documentos oficiales descritos a lo largo del trabajo. En el acervo histórico que se encuentra en esta biblioteca destaca para el crédito de 1904 el Informe de los comisionados de la *Misión confidencial de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en los Estados Unidos de Norte América* de febrero de 1903.¹⁴ El Archivo General de la Nación (AGN), en los fondos Francisco I. Madero, Revolución y Contaduría Mayor de Hacienda –este último aún pendiente de clasificar por el AGN–. Los archivos de José Y. Limantour y Francisco León de la Barra ubicados en el Centro de Estudios de Historia de México (CEHM) de Condumex. Como parte del proceso de la investigación revisé dos fuentes de información primarias disponibles en el extranjero, un archivo sobre James Speyer ubicado en la Biblioteca Pública de Nueva York; y los archivos históricos del Banco Paribas en París, Francia, denominado anteriormente como el Banco de París y los Países Bajos o por su nombre en francés Banque de Paris et des Pays Bas.¹⁵

Es importante destacar que la información sobre los créditos externos (exposición de motivos, decretos de autorización y contratos) se encontró en diversas fuentes, como en el apartado de Empréstitos del AHBNM, en los documentos reunidos de las Memorias de la Secretaría de Hacienda, en los Diarios Oficiales de la época ubicados en la biblioteca del AGN, y en la edición facsimilar elaborada en 1989 por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*. En esta última fuente se encuentra buena parte de la información, excepto las operaciones contratadas con Speyer en 1911 y 1912 así como los contratos de los empréstitos de 1888, 1890 y 1893.

Para mostrar la visión externa en las relaciones que mantuvo el gobierno mexicano con los bancos extranjeros, aproveché inicialmente la información de fuentes primarias, que complementé con información de fuentes secundarias. Después, contrasté mis observaciones derivadas de la lectura de los documentos en archivo con la postura de diversos autores que se muestra en la bibliografía. Considero que la perspectiva externa se obtiene cuando se refleja la

¹⁴Sobre este informe existen indicios que han sido mencionados por otros autores, a través de la correspondencia que mantenía Limantour con diferentes personas. **Romero Sotelo, María Eugenia**, “Bimetralismo vs. Patrón oro, una larga controversia en México: la Comisión de Cambios Internacional y la Comisión Monetaria de 1903” en Romero Sotelo, María Eugenia y Ludlow, Leonor. *Temas a debate. Moneda y banca en México 1884-1954*, Universidad Nacional Autónoma de México, México, 2006, p.71.

¹⁵Al final, en el apartado de fuentes, se encuentra una guía de archivos del Banco Paribas sobre sus relaciones con México, así como el resto de las fuentes secundarias utilizadas en este trabajo.

posición de los intereses extranjeros de los gobiernos, bancos, banqueros, tenedores de los bonos; es decir, cuando se logra valorar ambos lados de la moneda.

Después de buscar en las diversas fuentes primarias, no se encontró el contrato del crédito suscrito en 1911 por la Comisión de Cambios y Moneda, durante el gobierno provisional de León de la Barra con Speyer & Co.¹⁶ En la historiografía especializada también es evidente la escasez de datos y explicaciones sobre el proceso de su contratación. Para suplir esta limitación se utilizaron referencias indirectas que encontré en las fuentes primarias.

b. Importancia de la deuda externa en la historiografía mexicana

La historiografía de la deuda externa de México del período

Las obras tradicionales sobre la deuda pública externa de México se han caracterizado por una incipiente contextualización histórica. En el caso de la historiografía del Porfiriato y de la Revolución, sus menciones forman parte obligada de las referencias contextuales. Sin embargo, en ambos casos no se profundiza en los efectos de su contratación en las finanzas públicas y en la economía.

La historiografía de la deuda externa abarca diferentes períodos y está relacionada a diversos temas afines: finanzas públicas, política económica, poder y Estado, moneda, bancos y banqueros, crédito agrícola, comercio exterior, empresas ferroviarias, e incluso las relaciones diplomáticas del país. Estos temas han sido estudiados por diversos historiadores y economistas y se abordaron en este trabajo desde la perspectiva de los créditos externos.

Para facilitar la comprensión historiográfica, se revisa cronológicamente la producción bibliográfica realizada. Entre los primeros trabajos sobre la deuda externa mexicana elaborados unos años después de la moratoria de pagos de 1914, se encuentran los trabajos de autores extranjeros de Lill (1919), McCaleb (1921) y Turlington (1930).¹⁷

El libro de Turlington, *Mexico and Her Foreign Creditors*, en opinión de Luis González expresada en 1962, representa la narración más completa sobre la deuda pública de México:

Apoyado en los libros clásicos de Payno, Casasús y Ortiz de Montellano, completa los huecos que entre éstos hay para hacer un relato corrido que cubre el período que va desde los primeros años de la independencia hasta el convenio Lamont-Pani.¹⁸

El libro de Turlington logra un recuento breve y conciso sobre el tema, pero me parece que no explica las condiciones históricas bajo las cuales se realiza la contratación de la deuda externa. A manera de conjetura considero que este trabajo cumplió una función técnica de apoyo al proceso de negociación de la deuda externa por parte del Comité de Banqueros. Era un excelente reporte sobre la historia y situación de la deuda externa mexicana en su momento.

¹⁶La Comisión de Cambio y Moneda fue creada el 3 de abril de 1905, la cual fue sustituida por la Comisión Monetaria el 30 de agosto de 1916. En el Archivo General de la Nación (AGN) existe un Fondo de la Comisión Monetaria, sin embargo no existe información sobre los créditos recibidos por la Comisión de Cambio y Moneda.

¹⁷**Lill, Thomas R.** *National Debt of Mexico, History and Present Status*, Nueva York, 1919. **McCaleb, Walter Flavius.** *Public Finance of Mexico*, Harper & Brother, Nueva York, 1921. **Turlington, Edgar.** *Mexico and Her Foreign Creditors*, Columbia University Press, New York, 1930.

¹⁸**González, Luis.** *Fuentes de la historia contemporánea de México*, El Colegio de México, Tomo II, libros y folletos, México, 1962, p.279.

Las fuentes primarias que utilizó fueron: Memorias e Informes de la Secretaría de Hacienda, reportes anuales de la London Corporation of Foreign Bondholders y varios periódicos como The Commercial and Financial Chronicle de Nueva York y The Economist de Londres.¹⁹

Después surgieron algunos trabajos de autores nacionales. Por el ejemplo, el trabajo inédito de Merla de 1957²⁰ y los de Manero publicados en 1957 y 1958. Aunque los trabajos de Manero (1957 y 1958) se concentran en aspectos de la banca en México que resultaron afectados por la Revolución mexicana, trata algunos elementos de la deuda externa.²¹

En 1963 la Secretaría de Hacienda y Crédito Público encargó a El Colegio de México la redacción de los trabajos de la historia de la deuda exterior. En ese proyecto colaboraron tres historiadores: Jan Bazant, Gloria Peralta y Enrique Semo, bajo la coordinación de Moisés González Navarro.²² El período de 1910 en adelante fue realizado por Semo, quien había realizado su tesis de licenciatura sobre este mismo tema.²³

Después de la entrega del trabajo a esa dependencia en 1964, se encomienda a Bazant en 1967, por parte de El Colegio de México, la elaboración de una obra unitaria denominada *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*. Este trabajo se realiza con base en los textos anteriores de los tres autores, y múltiples revisiones que incluyen las de Victor L. Urquidi, para conformar un relato de la evolución de la deuda externa. Esta obra se realiza bajo un ambiente favorable del crédito público externo en la década de sesentas del siglo XX, cuando México logró liquidar anticipadamente la “Vieja Deuda Exterior”.

En este trabajo Bazant resalta el carácter justificatorio del origen y de las condiciones financieras adversas de los préstamos Goldschmidt y Barclay en 1824 y 1825. A su juicio, los negociadores “no habrían podido actuar de otro modo”, y su pago resultó económico para el país.²⁴ En su aclaración sostiene que eran producto de las circunstancias adversas del crédito

¹⁹Es curioso que la explicación de las fuentes primarias y secundarias utilizadas en el trabajo provengan de Parker Thomas Moon, jefe del proyecto “Mexican in International Finance and Diplomacy”, que fue elaborado desde 1925 en la Universidad de Columbia, con apoyo financiero de Laura Spelman Rockefeller Memorial. **Turlington, Edgar**, *Mexico and Her Foreign Creditors*, op. cit., pp. vi y vii.

²⁰**Merla, Pedro**. *Los adeudos de México al exterior. Desde su emancipación política, hasta el año de 1956*, Copia carbón mecanográfica, México, 1957, en Biblioteca del Archivo General de la Nación.

²¹**Manero, Antonio**. *La revolución bancaria en México*, 1957, Edición facsimilar de Somex, Miguel Ángel Porrúa, México, 1991 y *La reforma bancaria en la revolución constitucionalista*, 1958, Edición facsimilar de Miguel Ángel Porrúa, México, 1992. Este trabajo, a diferencia del anterior, representa un esfuerzo invaluable de compilación de fuentes primarias de información sobre los aspectos financieros, monetarios y bancarios durante la revolución constitucionalista. El libro está constituido por una presentación temática y un anexo con 98 documentos legales y técnicos sobre la materia, que fueron publicados entre 1913 y 1925, excepto por un decreto de 1857 con el cual se autoriza el establecimiento de un banco denominado Banco de México. La importancia de los trabajos de Manero para este tema, radica en que se expresa claramente la posición de los gobiernos revolucionarios sobre el Porfiriato. Con visión un tanto oficial, realiza una crítica muy sesgada de la etapa porfiriana, ya que como testigo y copartípe en la elaboración y construcción de la política para el ordenamiento del sistema bancario posrevolucionario, tiende a sobrevalorar las medidas iniciales para establecer el monopolio del Estado sobre el banco de emisión y otras para la reconstrucción bancaria y monetaria del país.

²²**Bazant, Jan**. *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, El Colegio de México, México, 3^a edición, 1995, p.11.

²³Véase la tesis de licenciatura en Historia de **Semo, Enrique**. *La deuda exterior de la historia de México, 1910-1963*, Universidad Nacional Autónoma de México, México, 1965, en El Colegio de México.

²⁴**Bazant, Jan.**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p. 237.

latinoamericano en la bolsa de Londres, y no por la falta de honradez del negociador del préstamo Francisco Borja Migoni. Expresa que “la verdad en este asunto nunca se sabrá”, pero en parte se explica por la antipatía hacia el responsable de la negociación del Embajador mexicano José Mariano Michelena y su secretario Vicente Rocafuerte a su llegada en Londres.

La posición de Bazant respecto a la deuda externa del Porfiriato, es que los préstamos se emplearon para el fomento económico y que su costo financiero disminuyó. Sostiene que se registró un aumento de la deuda externa, pero que su carga respecto a los ingresos del gobierno se redujo entre 1895 y 1910.²⁵ No todas las fuentes que utiliza Bazant a lo largo de su libro se especifican. Se apoya en parte en el libro de Turlington y agrega información de otras fuentes. Ambos autores metodológicamente van señalando el crecimiento del saldo nominal de la deuda pública, pero sin analizar su impacto financiero.

En 1965 Luis Nicolau d’Olwer publicó un recuento sucinto de los distintos “empréstitos y deudas” utilizados durante el Porfiriato. Además del esfuerzo del compendio, propone una clasificación para la deuda pública: federal o estatal, directa o indirecta, exterior o interior.²⁶ El principal interés que subyace en su recuento es demostrar en manos de quiénes se encontraban los bonos de deuda mexicana para identificar la inversión extranjera por país al final del régimen de Díaz. Sin embargo, la relevancia que muestra de la inversión francesa en la posesión de la deuda pública es efímera, en tanto que la tenencia de los bonos puede ser cambiante en el mercado secundario.

En 1978 se publica el trabajo de John Womack sobre la historiografía económica de la Revolución. No trata el tema de la deuda externa, pero introduce un replanteamiento metodológico sobre la forma en que deben estudiarse los aspectos económicos durante la Revolución mexicana: no existió entre 1910-1920 una destrucción económica generalizada por sus efectos²⁷ En su estudio bibliográfico resalta los temas de finanzas, moneda y banca, pero sin incluir obras sobre la deuda externa.

Después de la crisis de la deuda externa en 1982, surgirían varios trabajos de la problemática de pagos que se experimentó por los altos niveles de endeudamiento registrados a finales de 1981 y principios de 1982.

²⁵ **Idem**, pp. 240 y 238.

²⁶ **Nicolau d’Olwer, Luis**. “Las inversiones extranjeras”, en **Cosío Villegas, Daniel**. *Historia moderna de México. El Porfiriato, la vida económica*, Hermes, México-Buenos Aires, Vol. VIII o Tomo II, Colombia, 1994 [1965], p. 1029-1053.

²⁷ Existen dos ensayos parecidos con el mismo tema del análisis historiográfico de la economía de la Revolución mexicana, pero ambos son ligeramente diferentes. **Womack, John**, “La economía en la Revolución”, en Cárdenas, Enrique (Compilador). *Historia económica de México*, Fondo de Cultura Económica, Trimestre Económico No. 64, tomo III, México, 1994. **Womack, John**, “La economía de México durante la revolución, 1910-1920: Historiografía y análisis”, en *Argumentos, estudios críticos de la sociedad*, Universidad Autónoma de México, Xochimilco, Revista No. 1, México, junio 1987. La recopilación bibliográfica por temas está en este trabajo. Su principal aportación es que no se generó un caos absoluto en el mundo material durante el período de 1910 a 1920. **Téllez, Juan Carlos**. *La continuidad de las relaciones financieras de México con la banca extranjera durante la Revolución Mexicana*, Universidad Iberoamericana, Tesis de Maestría, México, 2004, p. 15. Según Haber, Maurer y Razo la posición de Womack representó una hipótesis que no fue probada. **Haber, Stephen, Maurer, Noel y Razo, Armando**. *The politics of property Rights; political instability, credible commitments and economic growth, 1876-1829*, Cambridge University Press, New York, 2003, pp 2 y 16.

En el coloquio “Pasado y presente de la deuda externa de México” celebrado en 1986,²⁸ destaca el trabajo de Marichal. Propone que para estudiar el tema es necesario analizar los objetivos que busca el Estado en su política de endeudamiento externo, para contratar y canalizar los recursos de los créditos. Marichal considera que el ciclo completo está integrado de dos fases: uno, la contratación, recepción y canalización; y otro, la devolución de los empréstitos. Además, adopta de Gabriel Tortella el criterio de evaluar los costos y beneficios de las políticas económicas a partir de su reconstrucción histórica.²⁹ Propone una clasificación de acuerdo al destino del financiamiento: obras públicas, aspectos militares y el refinanciamiento de las deudas anteriores. Señala que dos tercios fueron canalizados a la promoción económica (en este monto se debe incluir las obligaciones hipotecarias de los Ferrocarriles Nacionales de México por 138 millones) y un tercio para el refinanciamiento de las deudas anteriores. El cuestionamiento relevante de Marichal para este trabajo es el siguiente: “¿Era justificable este incremento en términos de capacidad de pagos de la economía nacional?”³⁰ Sostiene que es necesario analizar aún más las diversas interrogantes sobre las consecuencias del endeudamiento externo sobre la economía mexicana entre 1880 y 1910.³¹

A principios de los años noventa se identificó la falta de explicaciones relacionadas a la historia de la deuda externa. Como lo afirmó Leonor Ludlow en 1991: “El tema del crédito y las finanzas durante el período revolucionario, no ha sido revisado por parte de los estudiosos de esta etapa. Tal olvido forma parte del poco interés que han recibido los temas económicos en la historiografía de este período; dicha afirmación toma mayor sentido, si recordamos la abundante literatura dedicada a los aspectos social y político”.³²

Esta ausencia ha venido siendo subsanada gradualmente con trabajos más recientes sobre la deuda pública y temas afines (Anaya, Cerda, Cerruti, Costeloe, Gómez, Maurer, Marichal, Méndez, Passananti, Riguzzi, Topik, Turrent, Uthhoff, Werner, Zabadúa, Zabludovsky y la propia Ludlow). Aunque valiosos, ninguno aborda el tema ni el periodo del presente estudio. Una parte de estos trabajos tienen aspectos comunes del estudio de la economía del Porfiriato, como los antecedentes económicos de la Revolución mexicana: la reforma monetaria, la crisis de 1907-1908 y, por supuesto, el proceso revolucionario.³³

²⁸**Rodríguez O., Jaime, et. al.** *Pasado y presente de la deuda externa de México*. México: Instituto Mora, El Día en libros, México, 1987.

²⁹**Marichal, Carlos**, “La deuda externa y las políticas de desarrollo económico durante el Porfiriato: Algunas hipótesis de trabajo”, en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores). *Un siglo de deuda pública en México*, op. cit., pp. 190 y 191.

³⁰**Ídem**, p. 204, y en **Rodríguez O., Jaime, et. al.** *Pasado y presente de la deuda externa de México*, op. cit., pp.98 y 99.

³¹**Marichal, Carlos**, “La deuda externa y las políticas de desarrollo económico durante el Porfiriato: Algunas hipótesis de trabajo”, en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores). *Un siglo de deuda pública en México*, op. cit., p. 204.

³²**Ludlow, Leonor**, “Problemas crediticios en los años del maderismo” en Congreso Internacional de la Revolución Mexicana. *Memoria del Congreso Internacional de la Revolución Mexicana*, Gobierno del Estado de San Luis Potosí, Instituto Nacional de Estudios Históricos de la Revolución Mexicana, Secretaría de Gobernación, México, 1991.Vol. I, p. 471.

³³En el caso del trabajo de Martín Werner, elaborado en 1991, el período de estudio se concentra en la problemática contemporánea de la crisis de la deuda externa surgida en 1982. El trabajo de Werner se sitúa en la corriente de inquietudes de cómo enfrentar la crisis de la deuda externa de los ochenta. Su trabajo introduce la

El interés por el estudio histórico de las finanzas públicas de nuestro país llevó nuevamente a El Colegio de México y al Fondo de Cultura Económica, bajo los auspicios e iniciativa del propio gobierno, a editar a mediados de la década de 1990 la colección Fideicomiso Historia de las Américas. Se han “[...] diseñado seis volúmenes que recogen los resultados de una investigación colectiva acerca del papel de la Hacienda pública en el desarrollo económico de México entre 1850 y 1993”.³⁴

Dentro de dicha serie destaca la investigación de Emilio Zebadúa publicada en 1994, *Banqueros y los revolucionarios: la soberanía financiera de México, 1914 a 1929*. El enfoque de Zebadúa para abordar su historia es sumamente interesante. Muestra los problemas del nuevo Estado mexicano para poder cumplir el pago de sus obligaciones financieras, utilizando como fuente de información la correspondencia de los principales artífices de las negociaciones, contenida en los archivos de Thomas W. Lamont, Luis Montes de Oca y el Banco Nacional de México.³⁵ Este trabajo rebasa los límites de mi período de estudio, pero fue una referencia útil para la recreación histórica de las diversas dificultades para llegar a un arreglo satisfactorio entre los representantes de la comunidad financiera internacional con los políticos mexicanos, quienes estaban más dedicados a las tareas del control político y militar, que a las tareas de la administración económica, para llevar a cabo en la práctica el discurso de la reconstrucción nacional del país.³⁶ Su metodología consiste en poner en el contexto histórico la correspondencia mencionada y la información que acompaña a los presupuestos públicos como marco de referencia "para entender las tareas de reconstrucción que los revolucionarios tuvieron que resolver".³⁷

En 1998 Ludlow y Marichal publican *Un siglo de deuda pública en México*, donde se compilan diversos ensayos sobre el período de 1821 y 1910. Resaltan dos trabajos en especial: el primero es uno de los capítulos de la tesis doctoral de Zabludovsky denominado “La deuda externa pública”. Este autor busca ofrecer un panorama sobre los costos de los fondos prestados a largo plazo para conocer las condiciones de contratación, en virtud de que las publicaciones sobre el tema han ofrecido cifras erróneas. Además nos recuerda que se ha hecho caso omiso de los préstamos a corto plazo que tuvieron lugar en aquellos años.³⁸ El otro es el trabajo de Marichal, el cual ya se había publicado en el compendio *Pasado y presente de la deuda externa de México*, y el cual ha sido comentado previamente.

necesidad de no sólo concentrarse en la reducción de la deuda externa, sino también derivados de los problemas fiscales, considerar la reducción de la deuda interna como una opción. En la parte de aplicación de dos modelos de negociación (Nash, y Shaked and Sutton) sugiere que un alto nivel de reservas de los países es un poderoso instrumento en las negociaciones de sus deudas soberanas. Su comentario es ad hoc a lo que realizó el secretario de Hacienda Limantour un siglo antes. **Werner, Martin.** *Dealing with a High Public Debt: the Mexican Experience*, Yale University, 1991, p.132.

³⁴ **Hernández, Alicia**, “Presentación” del libro de Zebadúa, Emilio. *Banqueros y revolucionarios: la soberanía financiera de México, 1914-1929*, Fondo de Cultura Económica, El Colegio de México, México, 1994, p.7.

³⁵ **Zebadúa, Emilio**, *Banqueros y revolucionarios*, op. cit., p.30.

³⁶ **Ídem**, p.18.

³⁷ **Ídem**, p.29.

³⁸ **Zabludovsky, Jaime**, “La deuda externa pública”, en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores). *Un siglo de deuda pública en México*, op. cit., pp.152-153.

En 2003 Del Ángel y Marichal publicaron un ensayo sobre la historiografía del crédito y la banca en México, siglos XIX y XX. Para ellos el tema es un “[...] terreno de conocimiento escasamente desarrollado hace apenas 20 años”.³⁹ Presentan una panorámica de los principales estudios que se han realizado para explicar el rol del crédito y de la banca en el desarrollo económico de México. No abundan en los aspectos de la historiografía de la deuda externa. Su trabajo se estructura temáticamente: El crédito prebancario; el surgimiento de las instituciones bancarias y el papel dominante del Banco Nacional de México en el Porfiriato; la banca regional; la banca e industria en el Porfiriato; agricultura, crisis bancaria y Revolución; el período posrevolucionario y la reconstrucción económica; la banca entre 1941-1982; la expropiación bancaria y su secuela; y la reforma, privatizaciones y crisis.

En este ensayo, Marichal expone varios aspectos de interés relacionados con en esta investigación: el papel del Banco Nacional de México en la evolución financiera del país, en donde resalta los trabajos de Leonor Ludlow, Noel Maurer, Mónica Gómez y Thomas Passananti; la vinculación de la banca y la agricultura en el Porfiriato y la Revolución, en donde destaca el trabajo de Abdiel Oñate sobre la monografía de la Caja de Préstamos y agrega las contribuciones sobre el crédito agrícola de Paolo Riguzzi y Jesús Méndez; sobre la banca y reforma monetaria de 1905 ubica a Passananti y Aldo Musacchio; y en la problemática de la crisis económica de 1907 a Luis Anaya.

Thomas Passananti analiza, en un ensayo reciente, la capacidad de negociación del gobierno de Díaz con los banqueros para mejorar los términos de endeudamiento externo en la *belle époque*.⁴⁰ Sostiene que el gobierno buscó manipular la competencia entre los banqueros desde el principio de las negociaciones para obtener mejores condiciones. Según este autor, Limantour utilizó este esquema con dos objetivos: el económico, para mejorar los términos financieros, y el político, para legitimar su gestión de secretario de Hacienda, con un carácter nacionalista y personalista. Desde la perspectiva de Passananti, la razón política obedecía a la vulnerabilidad de las políticas económicas. Los banqueros se percataron de esta estrategia, reaccionaron con medidas de cooperación, entre ellas la conversión de 1899, pero también con mayor competencia en el préstamo de 1904. La posición de Passananti se puede encuadrar en una versión crítica hacia Limantour, porque considera que en el afán de obtener mejores condiciones financieras provenientes de los banqueros, originó según él la aplicación de una política ultra ortodoxa en el presupuesto de manera autolimitada.

Aun cuando la historiografía no ha abordado específicamente el tema de este trabajo, existen temas relacionados que han sido previamente estudiados. El más claro, es el relativo al personaje José Yves Limantour, del cual se ha escrito pero poco sobre el manejo de su política de deuda pública. Destacan cuatro autores que han escrito sobre su gestión y vida (Díaz Dufoo, Aston, María y Campos, y Salmerón).⁴¹ Uno de los temas más estudiados son los aspectos

³⁹ Ángel, Gustavo A. del y Marichal, Carlos, “Poder y crisis: historiografía reciente del crédito y la banca en México, siglos XIX y XX”, en *Historia Mexicana*, vol. LII no. 3, El Colegio de México, México, 2003, p.677.

⁴⁰ Passananti, Thomas, “Conflicto y cooperación financiera en la *Belle époque*: bancos alemanes en el Porfiriato tardío.”, op. cit. pp. 173-203.

⁴¹ De estos autores el único que no se estudio fue Aston, B. W., *The Public Career of Don José Ives Limantour*, Texas Tech University, 1972..

políticos del Porfiriato. Garner divide la historiografía porfiriana en tres categorías principales: el porfirismo, antiporfirismo y el neoporfirismo.⁴² La clasificación depende de la fecha en que los autores escribieron sobre el régimen y el enfoque asumido para explicar sus características. La primera se caracterizó por realizar una interpretación favorable de su persona y de los logros de su régimen. La vertiente antiporfirista, que domina la historiografía mexicana, cayó en la satanización del régimen y una visión mitificadora de la Revolución influida en parte por los nuevos gobiernos posrevolucionarios. En cambio, la neoporfirista busca realizar una interpretación más equilibrada y trata de cambiar la percepción negativa totalizante. El presente trabajo pretende situarse en esta última corriente.⁴³

En suma, la historiografía de la deuda externa mexicana tradicional (Turlington, Bazant) ha abordado el tema como un recuento histórico de un largo período, mostrando las características de los préstamos, sin profundizar en la interrelación con el contexto histórico y en el impacto en las finanzas públicas. En los trabajos de Marichal, Passananti, Zabludovsky y Zebadúa no se aborda el período de estudio. Zebadúa introduce un enfoque más comprensivo del contexto histórico y Passananti propone la interpretación de la capacidad de negociación del gobierno con los banqueros en un ambiente de cooperación y competencia entre ellos (1899-1904). En la producción historiográfica no ha sido valorada la preponderancia de los créditos encabezados por la casa bancaria Speyer, así como el papel que desempeñó James Speyer.

Aportaciones a la historiografía

Identificó varias diferencias de mi investigación con la historiografía del tema, que preciso a continuación:

- Se utiliza un enfoque diferente para analizar la deuda externa, ya que se revisa al mismo tiempo las características de los créditos, las circunstancias históricas del proceso de negociación, las razones estratégicas de su contratación y sus consecuencias.⁴⁴ Se valora el seguimiento de las negociaciones para obtener los créditos.
- Se analiza la vinculación de la contratación de deuda externa con los impactos en finanzas públicas y su importancia económica, concatenados con factores externos y de índole político.

⁴²Garner, Paul, *Porfirio Díaz...*, op. cit., p.14.

⁴³Garner es enfático en la reinterpretación histórica del Porfiriato. Para él se requiere de un “imperativo historiográfico [al] hablar en cualquier acercamiento actual al régimen de Porfirio Díaz. Esto es, limar y derribar finalmente los prejuicios y lugares comunes de las distorsiones pro y posrevolucionarias, y sepultar de una vez y para siempre la interpretación exclusiva de la época de Díaz como la antesala de la Revolución.” Garner, Paul, “Porfirio Díaz”, en Fowler, Will (coordinador). *Gobernantes mexicanos*, Fondo de Cultura Económica, México, 2008, Tomo I, p.385.

⁴⁴Este enfoque es diferente del que visualiza la deuda externa simplemente como la máquina de succión de capital hacia el exterior. Marichal, Carlos, “La deuda externa y las políticas de desarrollo económico durante el Porfiriato: algunas hipótesis de trabajo”, en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores). *Un siglo de deuda pública en México*, op. cit., pp. 190-191. Para este autor, aunque puede ser válido el enfoque de succión de capitales, considera que excluye otros aspectos de la deuda externa que deben analizarse.

- Se realiza una evaluación de un período completo de una etapa de la historia de la deuda externa mexicana, sin cortar la vida financiera del país con la salida de Limantour.
- Se resalta la importancia de los préstamos de Speyer, que se encontraban subestimados en la historiografía.
- Se propone una reinterpretación histórica del manejo de la deuda externa, de acuerdo con la importancia reconocida en su momento. Los impactos que ocasionó para bien o para mal habían sido subestimados por la historiografía. Los principales autores se concentraron en describir las características de las condiciones financieras, la evolución de los costos financieros y el crecimiento nominal del saldo, pero con un sentido muy prejuiciado hacia el Porfiriato y poco crítico hacia los créditos de 1911 y 1912.
- Se logra evaluar con mayor especificidad la historia de este instrumento de apoyo de la política económica.
- Se logra integrar la información de la mayor parte de los créditos contratados durante el período de investigación y mostrar las ausencias que existían dentro de la historiografía.

Un tema que contrasta claramente con la interpretación de la historiografía son los efectos de la revolución en las finanzas públicas durante el gobierno de Madero. Siguiendo las versiones de los documentos oficiales, no muestran el resquebrajamiento financiero en ciernes del gobierno, el cual se aprecia cuando se estudian los créditos externos. Desde la perspectiva del tiempo, sin el tamiz de los sentimientos posrevolucionarios, se descarta los siguientes juicios dentro de la historiografía: el excesivo endeudamiento externo del gobierno porfirista; la innecesaria acumulación de las reservas del Tesoro; la existencia del equilibrio presupuestal durante la crisis de 1907 y 1908, así como de 1911 y 1912; y la inexistencia de los efectos nocivos de la continuación de los movimientos revolucionarios en la salud financiera del gobierno, después de la caída de Porfirio Díaz.

c. Relevancia del crédito externo en la economía mexicana

Créditos analizados y su importancia financiera

A primera vista el recuento inicial de los créditos que recibió el gobierno mexicano en el período de acceso al capital externo (1888-1914) representan una relación larga y difícil de procesar sin una clasificación pertinente. En forma anexa se presentan la relación de los créditos externos identificados que muestran la gran actividad crediticia que se llevó a cabo en ese tiempo (Anexo 2).

Existen diversos criterios de clasificación a considerar. La deuda puede ser desglosada como externa e interna, aunque esta última puede tener un origen internacional.⁴⁵ Por cuestiones políticas fue considerada como nacional la consolidación y conversión de la deuda externa realizada por el secretario de Hacienda Manuel Dublán el 22 de junio de 1885. En este

⁴⁵En la recopilación de lecturas sobre este tema, Leonor Ludlow y Carlos Marichal señalan: “En esta antología nos hemos propuesto intentar algo poco habitual que consiste en combinar el estudio de las dos caras del endeudamiento del gobierno, la deuda externa y la deuda interna.” **Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores).** *Un siglo de deuda pública en México*, op. cit., p. 7.

sentido se encuentran las cinco emisiones de la “Deuda Interior Amortizable de los Estados Unidos Mexicanos”, las cuales se colocaron y cotizaban en los mercados internacionales. Otra clasificación es la deuda garantizada y no garantizada por el gobierno, según si se comprometía como fuente de pago el cobro directo de impuestos a la importación. Otra más por el tipo de deudor: la deuda contratada por el gobierno federal, la que recibieron directo los estados con el beneplácito federal y la deuda suscrita por las empresas ferrocarrileras con participación estatal. Cabe aclarar que parte de los préstamos del gobierno federal se utilizaron para financiar los subsidios o subvenciones que el gobierno proporcionó a las empresas privadas.⁴⁶

Marichal ofrece otra clasificación de acuerdo al destino del financiamiento: obras públicas, aspectos militares y los canalizados al refinanciamiento de deudas anteriores. Este ordenamiento le permite analizar el peso que desempeñó en el Porfiriato el crédito externo en la promoción económica.⁴⁷

Independientemente de cualquier clasificación, la relevancia de los créditos estriba en su cuantía financiera. El saldo de la deuda al 30 de junio de 1911, un mes después de la caída de Porfirio Díaz, era en millones de pesos de 436.8, compuesta por 301.2 clasificada como externa y 135.7 en interna. Estos datos fueron reportados en la Memoria de la Secretaría de Hacienda y que varios años después, se muestran en las memorias de Limantour.⁴⁸ El primer crédito externo de 1888, que sirvió para reestructurar los adeudos anteriores, quedó dentro de la consolidación de 1899 y después la mitad de éste se incorporó a la conversión de 1910.

Es importante resaltar que este saldo de la deuda que Limantour reporta a mediados de 1911 no incluye el crédito de 1908 por 25 millones de dólares otorgado a la Caja de Préstamos por Speyer & Co. Este préstamo proporcionado a una empresa privada, contaba con la garantía de pago del gobierno federal, y que sus pasivos pasarían a formar parte de la deuda pública externa con el gobierno de Madero, cuando se adquieren sus acciones para atender los problemas agrarios. Si se incluye este dato, el saldo de la deuda pública aumenta en 50 millones de pesos.

Otra deuda que asumió el gobierno es la conversión de la deuda externa de las obligaciones hipotecarias de los Ferrocarriles Nacionales. La deuda de las empresas ferrocarrileras antes de mexicanizarse era de origen privado, salvo el Ferrocarril de Tehuantepec propiedad estatal. Los adeudos externos no formaban parte del saldo de la deuda pública, pero después de 1907 se incorporaron porque fueron garantizados por el gobierno. Sin embargo, el gobierno Porfirista y posrevolucionarios los han considerado en forma separada. Estas obligaciones son comentadas en el capítulo cuarto, en virtud de que sus montos fueron considerables, aunque no formaron

⁴⁶Marichal proporciona un dato en este sentido: “Entre 1880 y 1890 la Secretaría de Fomento entregó aproximadamente 50,000,000 de pesos a las diversas empresas ferroviarias privadas en forma de subsidios y quedó debiéndoles otro tanto.” **Marichal, Carlos**, “La deuda externa y las políticas de desarrollo económico durante el Porfiriato: algunas hipótesis de trabajo”, en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores). *Un siglo de deuda pública en México*, op. cit., p.194.

⁴⁷**Idem**, p.197.

⁴⁸**Limantour, José Yves**, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., pp.71-72.

parte de esta investigación.⁴⁹ Los créditos otorgados a algunos estados tampoco se consideran de manera exhaustiva porque su cuantía es menor.

1. Saldo de la deuda pública interior y exterior al 30 de junio de 1911

Concepto	Saldo de la deuda (pesos)	
Deuda exterior	301,176,365.⁰⁵	
Contratos disponibles	301,165,970.⁵⁹	
Bonos de la Deuda consolidada del 5% de 1899	102,557,994. ⁸¹	
Bonos del Empréstito de la Ciudad de México	15,546,633. ⁸²	
Bonos de la Deuda del 4% oro de 1904	76,384,430. ³⁴	
Bonos del Empréstito de 1888	13,081. ⁶²	
Deuda Exterior Mexicana del 4% oro de 1910	106,663,830. ⁰⁰	
Otros	10,394.⁴⁶	
Bonos del Empréstito de 1890	3,904. ⁹⁶	
Bonos del Empréstito de 1893	2,147. ⁷³	
Bonos hipotecarios del F.C. de Tehuantepec	4,341. ⁷⁷	
Deuda interior	135,668,935.⁰⁰	
Contratos disponibles	91,892,200.⁰⁰	
Bonos de la Deuda Interior Amortizable del 5%	91,892,200. ⁰⁰	
Deuda interior	43,329,250.⁰⁰	
Bonos de la Deuda interior consolidada del 3%	43,329,250. ⁰⁰	
Otros	447,485.⁰⁰	
Bonos del F.C. de Monterrey al Golfo Mexicano	2,000. ⁰⁰	
Bonos de las obras del Puerto de Veracruz	25. ⁰⁰	
Bonos de subvención del F.C. de Veracruz al Pacífico	60. ⁰⁰	
Certificados provisionales de subvención del F.C. Kansas City, México y Oriente	445,400. ⁰⁰	
Total	436,845,300.⁰⁵	
Contratos disponibles	393,058,170. ⁵⁹	
Deuda interior	43,329,250. ⁰⁰	
Otros	457,879. ⁴⁶	
Más créditos con Speyer		
Caja de Préstamos en 1908	50,000,000. ⁰⁰	
Créditos 1911 y 1912	40,000,000. ⁰⁰	
Saldo estimado de la deuda externa		
Al 30 de junio de 1911	351,176,365. ⁰⁵	
Al 30 de junio de 1912	391,176,365. ⁰⁵	
Participación de Speyer & Co.	Monto	Porcentaje
Créditos vía Speyer hasta junio 1911	126,384,430. ³⁴	36.0%
Créditos vía Speyer hasta 1912	166,384,430. ³⁴	42.5%

Notas: 1. Según la fuente la suma parcial de la deuda externa es \$301,176,364.⁹⁵, dando un total de \$436,845,229.⁹⁵, pero con los datos individuales no se llega a la misma cantidad. 2. Se reporta en la fuente los Bonos de saneamiento de Veracruz, Tampico 1º y 2º Series, Mazatlán y Puerto México con cero saldos, los cuales no se incluyeron en el cuadro. 3. No se incluyen las obligaciones de los ferrocarriles.

Fuente: Elaborado con base en **Limantour, José Yves, Apuntes sobre mi vida pública**, op. cit., pp.71-72.

⁴⁹Según Turlington las obligaciones del Ferrocarril Nacional ascendían a \$136,726,469, citado por **Bazant, Jan, Historia de la deuda exterior de México 1823-1946**, p.174. Según el Convenio de 16 de junio de 1922 a \$242,361,000. En el Convenio de 1925 las cifras de estas obligaciones ascienden a 135.5 millones de dólares equivalentes a \$271,105,580, en **Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México**, Facultad de Economía, Clásicos de la economía mexicana, Universidad Nacional Autónoma de México, México, 1989, pp. 329 y 348.

Si se consideran los créditos proporcionados por conducto de la firma neoyorkina Speyer & Co en 1908, 1911 y 1912, se puede distinguir su importancia en el saldo de la deuda externa. A finales del Porfiriato se le adeudaban 126.4 millones de pesos, que representaban el 36% de la deuda externa contratada. Para 1912 el saldo estimado de la deuda que se tenía por parte del gobierno mexicano con esa firma había crecido a 166.4 millones de pesos, por lo que la participación creció al 42.5%. Los Bonos del Tesoro de los Estados Unidos Mexicanos de 1913 sería el último financiamiento externo recibido antes de la nueva moratoria de pagos de 1914, y serviría en buena parte para liquidar los préstamos de Speyer de 1911 y 1912.

Existen algunos créditos que no fueron considerados durante los procesos de renegociación de la deuda externa en los diferentes convenios realizados en 1922 (de la Huerta-Lamont), 1925 (enmienda Pani)⁵⁰, 1942 y 1946 (Suárez-Lamont), porque ya estaban incluidos en los refinanciamientos de otros préstamos, o habían sido liquidados, como los créditos de Speyer de 1911 y 1912, a través del préstamo sindicado proporcionado al gobierno de Huerta en 1913.

Para facilitar la identificación de las particularidades de cada crédito externo analizado se elaboró una ficha técnica de cada contrato disponible, la cual permite de manera sistemática y condensada mostrar la información de los principales empréstitos (Anexo 3). Se tienen disponibles la mayor parte de los contratos de los préstamos del período de estudio (1883-1914), excepto los contratados en 1890, 1893 y 1911. La información de los contratos elaborados para cada uno contiene ciertos elementos similares, pero cada uno es diferente a los otros, por esa razón no se tienen los mismos datos. Las fichas se dividieron en los siguientes rubros o apartados: Datos generales del crédito; Bancos otorgantes; Costos y condiciones adicionales; Garantías y forma de pago; Instrumentos jurídicos identificados para formalizar el crédito; y Mecánica de instrumentación.

El proceso de negociación

Para poder concretarse la obtención del crédito externo durante el Porfiriato se requirió de la convergencia de varias situaciones: la expansión de la economía capitalista a nivel mundial; el reconocimiento tácito de las potencias económicas de la conformación de un Estado-nación solvente que garantizara la recuperación de sus préstamos con beneficios; el interés para hacer negocios en México durante la ampliación del mercado nacional; y por supuesto, el arreglo del pago de la deuda externa histórica.

Durante ese tiempo se estaba gestando la transición de la hegemonía internacional del capital inglés hacía el estadounidense. Este cambio fue parte del proceso de imperialismo de Estados Unidos antes de que fuera la nación acreedora más importante del mundo.⁵¹ Las

⁵⁰En otra fuente se señala que una enmienda del secretario de Hacienda Alberto Pani fue en 1927 e incluye el acuerdo Montes de Oca-Lamont de 1931, (**SHCP**). *Deuda externa pública mexicana*, Fondo de Cultura Económica, Secretaría de Hacienda y Crédito Público, México, 1988, p.14. El Convenio que reformó al de 1922 se celebró el 23 de octubre entre A. J. Pani y Thomas W. Lamont, en **SHCP**. *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p. 341-347.

⁵¹Según Cameron, el imperialismo no sólo es una razón de interpretación económica, derivado de la teoría marxista, el término forma parte de “un fenómeno psicológico y cultural tanto como político y económico”. **Cameron, Rondo**. *Historia económica mundial, Desde el paleolítico hasta el presente*, Alianza editorial, Madrid, 1994 (1989), p. 348.

potencias contaban con excedentes económicos que deseaban colocar a mayores rendimientos en países menos desarrollados. “El principal motivo para la inversión extranjera es la esperanza (no siempre hecha realidad) por parte del inversor de una ganancia más alta en el extranjero que en su país.”⁵² La vinculación financiera con los bancos extranjeros a lo largo del Porfiriato fue parte de la política económica para la obtención del crédito.

El negocio principal de los bancos era y sigue siendo, lograr la colocación de los excedentes financieros que administran de diferentes inversionistas, con la mejor garantía de pago, máxima tasa de interés y menor riesgo posible. En cambio, para el gobierno la utilidad de la relación estriba en obtener recursos adicionales para enfrentar determinadas necesidades que no puede solventar con sus ingresos internos. La relación no es entre entes etéreos, aunque implica una relación institucional per se, se desenvuelve entre personas que buscan formalizarla a través de negociaciones. Es un intercambio comercial que implica un proceso de negociación en un determinado contexto económico y político. Si éste es favorable se cierra a través de la firma de un contrato de crédito, en el que se establecen las condiciones para su otorgamiento y pago. No son relaciones de amistad sino de preferencia de intereses, donde incluso puede ser posible suscribir un préstamo forzoso o también aceptar condiciones leoninas.

El otorgamiento de diferentes créditos a lo largo del tiempo significa el establecimiento de un vínculo de negocios constante, que se mantendrá siempre y cuando exista una continuidad en el servicio financiero que el país deudor proporcione a su deuda soberana. Si llegase el caso de caer en una mora, la relación se transforma a un proceso de cobro por diferentes vías. Bajo un enfoque deudor-acreedor se puede entender con mayor precisión histórica el papel que desempeñó la contratación de la deuda externa en un período tan importante de crecimiento económico. Pueden identificarse diferentes enfoques con los que se ha abordado este tema de estudio, uno de los más recientes es la visión de los tenedores de los bonos mexicanos cuando se dejó de pagar la deuda soberana durante el siglo XIX.⁵³

Sin embargo, no siempre se puede alcanzar esta visión equilibrada, entre otras causas, por la posición del investigador; por la falta de simetría de la información contenida en las fuentes; o por el interés implícito del deudor o acreedor en resaltar ciertos aspectos de la relación financiera. Mientras para un país deudor como México fue más esencial la relación, para los distintos bancos extranjeros, y los gobiernos donde se ubicaban sus matrices, representaron un

⁵²Para Cameron los recursos disponibles para la inversión fueron el resultado de enormes aumentos de ingresos generados por el uso de nuevas tecnologías, que se concentraron en dos tipos de fondos: los derivados del saldo favorable del comercio exterior y los pagos del exterior de servicios (transporte marítimo, ganancia de la banca, seguros, remesas de los emigrantes, intereses y dividendos de las inversiones previas). *Ídem*, p. 332.

⁵³**Costeloe, Michael P.** *Deuda externa de México. Bonos y tenedores de bonos, 1824-1888*, Fondo de Cultura Económica, México, 2007, p.16. Este autor sostiene que la mayoría de las obras de la deuda de México han sido escritas por mexicanos, los cuales se han centrado en el deudor y no en el acreedor. También señala en su análisis historiográfico que la mayoría de los autores reflejan el malentendido sobre la deuda: el dinero de los préstamos provenía de las instituciones bancarias y no de los individuos. No omite señalar que dichos intermediarios conseguían ganancias sustanciosas de las comisiones en el otorgamiento de los préstamos. *Ídem*, pp. 17 y 18.

acreedor más de su estrategia de negocios.⁵⁴ Sin duda, el sistema financiero internacional permite dar más explicaciones sobre el tema de la deuda externa. Aunque que se intenta de retomar algunos aspectos internacionales, para no quedarse solamente con elementos locales, es importante aclarar que se trata de un trabajo de historia financiera nacional.

Para acceder a los recursos externos se requería de ventanas de oportunidad, en donde se concatenaban varios factores: la liquidez en el mercado financiero internacional de capitales; la no existencia de acontecimientos adversos de carácter internacional (ambiente de guerra o guerras); no tener restricciones temporales de condicionamientos contractuales para realizar nuevos créditos; y en algunos casos, el inicio de la vigencia para efectuar las conversiones financieras de los antiguos préstamos. Y posteriormente negociar con los banqueros las disposiciones de los recursos crediticios. Al no existir estos factores se limitaba el acceso al crédito y se condicionaba la conducción financiera pública.

La obtención de un crédito por parte del gobierno mexicano implicaba cubrir una serie de formalidades jurídicas y políticas previas, antes de llevar a cabo la firma del contrato respectivo.⁵⁵ Después de la revisión de los contratos disponibles que se realizó como parte de esta investigación, se tiene la impresión de que sus términos estaban previamente negociados, en una buena parte, antes de solicitar la autorización del Congreso.

Los contratos representaban la expresión final de las negociaciones entre los banqueros extranjeros y el gobierno, en ellos se reflejaban los términos pactados, y por ende sus condicionamientos. La descripción de cada operación de crédito permite explicar no sólo sus características y condiciones, como por ejemplo la tasa de interés, plazo, monto, descuentos, etc., sino también, a través del análisis comparativo de las mismas, la evolución de las relaciones financieras con los bancos extranjeros y la tasa de interés efectiva o el costo financiero integral.⁵⁶ Al respecto, se presentan los cálculos del costo efectivo de los créditos analizados en el Anexo 4. En los documentos oficiales de la época se mencionaba el concepto de tasa de interés real, para evitar una confusión del término *real*, relacionado actualmente para

⁵⁴Se trató de cubrir este enfoque consultando los papeles de James Speyer, pero la fuente tiene sus propios límites, en especial sobre sus operaciones de negocios. Existen dos autores, Carosso y Stern, que han estudiado a los banqueros JP Morgan y Bleichröder (Ver bibliografía).

⁵⁵En términos generales, las formalidades de contratación de un crédito externo durante el Porfiriato quedaban plasmadas en diversos instrumentos: Exposición de motivos enviada por el Ejecutivo; Decreto de autorización al Ejecutivo por parte del Congreso; y la firma del contrato del crédito. La sanción del Poder Legislativo se encontraba establecida en la Constitución de 1857 en el artículo 72. Cada instrumento se formalizaba en distinta fecha y normalmente debía publicarse en el *Diario Oficial*. A veces existían versiones preliminares del contrato, y en ocasiones algunos contratos se elaboraban en diferentes idiomas, y se firmaban en diferentes fechas y lugares. La traducción oficial de la versión en español era la que posteriormente se publicaba en el periódico oficial. En algunos casos se mencionaba la necesidad de publicar los prospectos de venta de los bonos para las bolsas de valores en los países de origen de los bancos prestatarios.

⁵⁶Zabludovsky estima también los diferentes costos de los fondos prestados, y señala que “[...] las publicaciones existentes sobre la deuda externa pública mexicana hacen caso omiso de los préstamos a corto plazo que tuvieron lugar en aquellos años y ofrecen cifras erróneas sobre el costo de los fondos prestados a largo plazo, [por lo que] se hace el intento de dar un panorama exacto de las condiciones en que contrató la deuda externa pública.” **Zabludovsky, Jaime**, “La deuda externa pública”, en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores). *Un siglo de deuda pública en México*, op. cit., pp. 152-153.

reflejar la inflación, se considera que el concepto más adecuado puede ser la tasa de interés efectiva o el costo financiero integral.⁵⁷

La relación con los banqueros no se puede considerar homogénea, ya que existían preferencias en función de costos e implicaciones políticas por parte del gobierno por trabajar con determinados bancos y países. De igual manera, los banqueros definían su preferencia para canalizar sus recursos excedentes a otros países, considerando qué país les proporcionaría las mayores ventajas financieras y perspectivas de cobro. Si las condiciones económicas y políticas del mercado donde se canalizaban los préstamos no eran favorables para el banco emisor de los bonos o bancos participantes, pero existía un buen negocio, se procedía a otorgar el préstamo. En cambio, si los diferentes inversionistas extranjeros que aportaban los recursos para la compra de los bonos, representados por los bancos, no consideraban ventajosa la propuesta de negocio o existía una astringencia financiera o demasiada incertidumbre en sus mercados locales, no se podía realizar la captación de los recursos. Aunque existiera una buena relación con los banqueros no se proporcionaba el crédito.

La previsión desempeñaba un papel fundamental y por ende la interpretación que realizaban los principales actores o tomadores de decisiones sobre la coyuntura específica bajo la cual se contrataba la deuda externa. La información previa con la que contaban los banqueros permite entender las motivaciones para concretar un determinado préstamo. El otorgamiento de un crédito externo suponía un proceso de intermediación financiera para la venta de los bonos contratados. Es decir, se conformaba un proceso de captación de fondos entre el Público inversionista, al cual se le ofrecía una determinada tasa de interés. El banco acreedor era el representante de los tenedores de los bonos. El control de la emisión representaba en sí mismo un negocio adicional, ya que a través del descuento financiero y cobro de comisiones, se obtenía una ganancia rápida y adicional al cobro de intereses sobre el capital proporcionado. Por eso, el interés en competir o colaborar en el proceso de control y participación de la emisión de los bonos. Por supuesto que el banco que lideraba la organización del otorgamiento del préstamo se reservaba para sí el cobro de comisiones. En este sentido, la firma Speyer que tenía un carácter multinacional podía obtener fondos de varios mercados de capital.

Otro aspecto que existe en la obtención del crédito externo es la responsabilidad histórica de su contratación. Esto significa que los responsables de contratar la deuda pública externa debieron y deben considerar las condiciones financieras del otorgamiento, su destino, su fuente generadora de pago, y por supuesto el contexto bajo los cuales se negocian los préstamos. Incluso cuando es suscrita en condiciones leoninas, no se exime el pago del préstamo a los acreedores. En todo caso se requeriría renegociar las nuevas condiciones para su pago. Si en ese momento se rompe el círculo de la relación financiera por la exigencia de las condiciones, eso representaría otra historia.

Normalmente tiende a creerse que los problemas financieros, las limitaciones de recursos y el comportamiento económico adverso, son producto de situaciones derivadas de decisiones

⁵⁷Por ejemplo, en la exposición de motivos para solicitar la autorización del Congreso del crédito de 1913, se menciona el concepto de tasa de interés real, en **SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p. 40.

asumidas erróneamente en el pasado, sin cuestionarse las razones y motivaciones que estuvieron detrás de esas decisiones, así como los problemas enfrentados en las diversas circunstancias por las personas o por las instituciones, no como entes independientes. Es necesario precisar los desafíos que tuvieron que enfrentar los hombres bajo un determinado contexto. Estos son elementos poco ponderados, desde la perspectiva del presente, como si la vida en el pasado hubiera sido muy simple. Es claro que los hombres no son libres de su circunstancia, pero tampoco dejan de ser responsables de sus decisiones y de sus actos. Como dice Isaiah Berlin:

Cuanto más relacionamos un acto con su contexto, menos libre parece el actor, menos responsable de su acto, y menos dispuestos estamos a pedirle cuentas o a repudiarlo. El hecho de que nunca identifiquemos todas las causas ni relacionemos todos los actos humanos con las circunstancias que lo han condicionado, no significa que fueran libres, sino que nunca sabremos hasta qué punto fueron necesarios.⁵⁸

Pretendo recrear las limitaciones, los retos, los dilemas, las urgencias coyunturales. Mostrar los márgenes de maniobra que vivieron los dirigentes políticos, en particular las élites financieras para crear una economía de mercado moderna en México. Trato de señalar las oportunidades, las acciones desarrolladas y las visiones para modificar o resolver los problemas en ese momento. El propio desenvolvimiento económico del país no es ajeno a esta historia.

Es conveniente también precisar el rol de los diversos actores o agentes económicos, y los patrones de comportamiento sobre los procesos de acumulación, generación de ahorro interno y de consumo. En la economía, el papel de la política es fundamental, y en el caso de las finanzas públicas ha sido esencial. ¿Puede el manejo de la economía no considerar los aspectos políticos? Una historia económica financiera no puede dejar de lado los comportamientos políticos.

Otro aspecto a considerar son los esquemas de interrelación entre los grupos económicos y las élites del poder para llevar a cabo el proceso de expansión de la economía mexicana con el cual se desarrolló la economía de mercado. Una expresión de esta vinculación es el otorgamiento de créditos al gobierno. Carmagnani señala en su libro *Estado y mercado* que “[...] el crédito público representa una función político-económica significativa del Estado en cuanto es la manifestación de que su soberanía financiera es reconocida tanto por los ciudadanos (deuda interna) como por la comunidad internacional (deuda externa).”⁵⁹

Reflexiones sobre la contratación de la deuda externa

La contratación de los créditos externos que llevó a cabo el gobierno de Díaz buscó resolver la carencia de ingresos que ayudarían a atender diversas necesidades. En este sentido, habrá que preguntarnos en cada crédito externo por qué el gobierno mexicano se decidió a contratarlos en ese momento o circunstancia histórica. ¿Qué problema financiero estaban tratando de resolver con su utilización? ¿Qué tan necesarios y útiles fueron los recursos? Los historiadores buscan

⁵⁸Berlin, Isaiah. *El erizo y la zorra*, Muchnik-Océano, México, 2000, p.42.

⁵⁹Carmagnani, Marcello, p. 193.

dar respuestas a determinadas preguntas; en el caso del objeto de estudio, los secretarios de Hacienda trataron de resolver los problemas de restricción presupuestal que enfrentaron. Lo que persiguieron con el uso del crédito externo, fue ampliar el margen de maniobra, pero en ocasiones, dependiendo de su manejo, lo comprometieron. El diseño de una estrategia económica trata de disminuir la restricción financiera para diferir en el tiempo el costo que se enfrenta al corto plazo.

A lo largo del trabajo, me fueron surgiendo varios planteamientos sobre las necesidades para contratar la deuda externa. Teóricamente, pero con un sentido práctico, identifiqué tres diferentes tipos de endeudamiento, dependiendo los requerimientos e impactos: permisible, contingente e irresponsable.⁶⁰

En las de tipo permisible se pueden considerar las siguientes necesidades: realizar grandes inversiones que no pueden efectuarse con la disponibilidad normal de recursos fiscales, para diferir en el tiempo su costo de acuerdo con los ingresos regulares; refinanciar a largo plazo las deudas flotantes o de corto plazo; refinanciar las propias deudas de largo plazo para mejorar su costo financiero;⁶¹ obtener dinero externo a un menor costo financiero respecto al interno; o cubrir la ausencia de ahorro interno.

En las de tipo contingente, la necesidad proviene de una eventualidad inesperada o de la evidencia de un problema financiero inminente, tales como: compensar un choque externo del comercio internacional; cubrir las diferencias en la balanza comercial y de pagos; “comprar tiempo” ante la expectativa de ingresos futuros no regulares para no detener el ritmo del crecimiento económico; responder a una caída abrupta de una fuente de ingresos públicos; estabilizar el tipo de cambio con una mayor oferta de divisas proveniente de los préstamos; generar expectativas favorables que permitan desinhibir la especulación o generar tranquilidad entre la población; o compensar transitoriamente las deficiencias de caja de las disponibilidades financieras para no caer en una parálisis financiera.

En el último caso, las que considero del tipo irresponsable, provienen de necesidades que pudieron preverse o resolverse con otros mecanismos financieros, por ejemplo: financiar gastos corrientes permanentes que no se ajusten al nivel de ingresos normales, es decir solventar presiones de gasto con deuda externa; aquellas donde la canalización de los créditos no

⁶⁰Albert Fishlow ha propuesto el enfoque del destino de la deuda, distinguiendo los préstamos que sirven de refinanciamiento y los de desarrollo. Esta visión simplifica la complejidad del fenómeno del endeudamiento externo, como sugiere Marichal. Existen otros elementos a considerar parafraseando a este autor: las estrategias de endeudamiento; cuál es la relación de ingresos fiscales con el endeudamiento de corto plazo (incluso el nivel de gasto público); y, la evaluación de las causas y consecuencias del endeudamiento de corto y largo plazo. La sugerencia metodológica de Marichal es ponderar los méritos de las políticas de deuda en su balance costo beneficio en varios planos de análisis. El análisis histórico permite evaluar la política de deuda pública, entre ellas las estrategias de deuda realizadas durante el Porfiriato. **Marichal, Carlos.** “Las estrategias de la deuda durante el Porfiriato: la conversión del empréstito de 1888 y el papel de Banamex como la banca del gobierno”, en Falcón, Romana y Buve, Raymond. *Don Porfirio presidente..., nunca omnipotente, Hallazgos, reflexiones y debates 1876-1911*, Universidad Iberoamericana, México, 1998, pp. 39-41 y 61.

⁶¹El término refinanciamiento de la deuda, aunque parecido al de reestructuración, se diferencia en el sentido de que la primera actividad se efectúa cuando se está al corriente de los pagos. En cambio, el segundo término, se refiere a un proceso forzado para los acreedores para disminuir la carga financiera cuando el deudor ha caído en insolvencia de pagos.

generen su propia fuente de pago; aparentar mayores reservas de las que realmente tiene el gobierno a través de la contratación de deuda externa a corto plazo a fin de estabilizar el tipo de cambio, las que se pueden denominar apalancamiento de reservas; compensar una caída de ingresos no recurrentes; o financiar déficits recurrentes en las finanzas públicas producto de un mayor gasto respecto a la capacidad de su financiamiento.

También es necesario analizar otros factores en su utilización: ¿Cuál es el grado de premura o previsión en su contratación?, ¿qué tan importante era su contratación respecto a su utilidad social? Es necesario que el costo del crédito deba ser menor a la rentabilidad social o, en caso contrario, se convierte en una carga social para las generaciones futuras, las cuales tendrán que hacer el sacrificio en la disminución de su consumo para su liquidación.

Por eso, es tan importante contextualizar históricamente la contratación de los créditos externos y tratar de identificar las razones financieras por las cuales se recurrió a este instrumento, por parte de los responsables de las finanzas públicas. La utilización de la deuda por sí misma no es inadecuada o bonancible. El punto esencial se encuentra en las consecuencias que genera el tipo de problema que se intenta resolver. A final de cuentas es un intercambio de problemas u oportunidades. Es un instrumento que se debe manejar, pero al mismo tiempo, evitar que se agote para otro momento o circunstancia adversa.

Hay que cuestionarse si las deudas públicas realmente se deben pagar o simplemente administrar, hasta que su carga disminuya respecto alguna referencia: producción o disponibilidad de divisas, para volver a tener la posibilidad de un mayor endeudamiento. El uso del crédito debería generar, como condición sine qua non, su propia forma de pago, o tener previsto los ingresos no comprometidos para su pago. Lo importante es conocer la forma en que se utiliza uno de los principales instrumentos económicos, sin olvidar la responsabilidad de su contratación.

La tesis se encuentra dividida en tres secciones y siete capítulos: La primera sección denominada *La recuperación del crédito internacional ante el dilema de no pagar 1884-1899*, se encuentra integrada por dos capítulos que conforman propiamente los antecedentes históricos del tema: en el primero, se explica las primeras acciones para llevar a cabo el arreglo de la deuda externa que sirvió para restablecer el acceso al capital externo y el inicio del proceso de consolidación de la Hacienda pública 1883-1890; en el segundo capítulo, se presenta la difícil coyuntura económica a la llegada de Limantour en la Secretaría de Hacienda y las acciones para terminar el arreglo de la deuda, a fin de consolidar las finanzas públicas, así como las negociaciones para realizar la consolidación de la deuda en 1899.⁶²

La segunda sección, *El auge en la contratación del crédito externo durante el Porfiriato 1902-1910, La creciente presencia norteamericana*, se integra el tercero, cuarto y quinto capítulo: en el tercero se describe el cambio de la política económica del gobierno de Díaz, gracias al financiamiento a largo plazo que se recibió por la casa bancaria estadounidense Speyer en 1904; en el capítulo cuarto, se revisan las acciones para salir de la crisis económica

⁶²En esta sección el uso de fuentes primarias es menor que el resto de las secciones, ya que aproveché el conocimiento acumulado de otros autores sobre el tema.

de 1907, entre las que se encuentra el apoyo financiero que se obtuvo de ese mismo banco, gracias a las gestiones y aval proporcionado por el gobierno, para crear la Caja de Préstamos en 1908; el quinto capítulo trata sobre la conversión de la deuda externa realizada en 1910 encabezada por los bancos franceses y la participación de la banca alemana, a fin de reducir el costo financiero de las deudas históricas que se habían acumulado hasta 1899, en un contexto de expectativas económicas favorables y después de la última reelección del presidente Díaz.

La tercera sección, *El derrumbe financiero: los últimos créditos externos ante la crisis política y el ambiente de preguerra mundial 1911-1914*, presenta los últimos capítulos: en el sexto, se agrupan los créditos de Speyer & Co. de 1911 y 1912, los cuales se contrataron a corto plazo en un contexto político difícil, posterior a la caída de Díaz y con la continuación de los movimientos revolucionarios; y en el séptimo capítulo, se estudia el préstamo sindicado que se otorgó al gobierno de Huerta en 1913 por los bancos europeos a través del Paribas, a fin de solventar los vencimientos de los créditos de Speyer y seguir haciendo frente al movimiento constitucionalista.

Finalmente, se presentan las consideraciones finales del trabajo de investigación y los anexos de este trabajo.

1. Los cimientos financieros para la consolidación de la Hacienda pública 1883-1890.

Introducción

El objetivo de este capítulo es mostrar los primeros pasos que dio el Estado mexicano para establecer la regularidad de los pagos de los compromisos externos, a fin de recuperar su capacidad crediticia, y con ello sentar las bases de la consolidación de la Hacienda pública.

La debilidad financiera del Estado estimuló a que los gobiernos, durante el siglo XIX, recurrieran a diversas prácticas para allegarse recursos, entre ellos los préstamos forzosos. Normalmente existían diferencias entre los ingresos y egresos públicos, lo que propiciaba la generación de deudas flotantes. Ante la escasez crónica de fondos del erario federal durante los primeros sesenta años de vida independiente, se llegó en ocasiones a la imposición de préstamos forzosos entre particulares acaudalados por la falta de fuentes de financiamiento institucionales. La economía nacional tampoco se encontraba integrada en un mercado nacional y no existían suficientes metales preciosos que apoyaran la circulación monetaria, a pesar de ser un país productor de plata.

Este mecanismo de política de financiamiento del Estado, también fue una de las maneras en que los gobiernos liberales se procuraron recursos durante la década de 1860. Un ejemplo fueron los nueve préstamos de la Compañía Real del Monte al gobierno federal por 700 mil pesos entre mayo de 1861 y mayo de 1863, a cambio de permitir la exportación de plata en barras, cuando se encontraba prohibida si no era en forma de moneda; la condonación del pago de impuestos; y el pago anticipado de derechos de exportación.

⁶³ Ante la escasez de circulante, existían quejas de la población respecto a esta compañía, cuando exportaba directamente el metal sin enviarlo a las casas de moneda para su acuñación.⁶⁴ Algunos prestamistas podrían ser considerados agiotistas si lograban mayores beneficios que una simple tasa de interés de mercado, pero también podrían considerárseles víctimas del poder cuando la retribución de su capital no se realizaba.⁶⁵

La problemática financiera del Estado provocó la falta de pagos de su deuda externa y propició la intervención extranjera en 1861. Esta última situación dificultaría que se restablecieran de nueva cuenta la regularidad del servicio de la deuda, pero también que no se tuviera acceso a nuevos préstamos del exterior. Sugiero que el origen de la debilidad de las finanzas del Estado va aparejada con los mismos obstáculos del crecimiento económico,

⁶³Herrera Canales, Inés, “Mineros, comerciantes y gobierno: la Compañía de Minas de Real del Monte y Pachuca, 1861-1892”, en Hernández Chávez, Alicia y Miño Grijalva, Manuel. Coordinadores, *Cincuenta años de historia en México*, El Colegio de México, Volumen 1, México, 2001, pp. 489 y 490. Estos préstamos no se presentaron para su cobro en 1867, después de la caída de Maximiliano, sino hasta 1887. Inicialmente el gobierno argumentó en 1891 que no se podían pagar, en virtud de que los socios fueron colaboracionistas franceses, pero producto de la defensa de la empresa y un cabildeo político, los préstamos se liquidan el 4 de febrero de 1892.

⁶⁴Cárdenas Sánchez, Enrique. *Cuando se originó el atraso económico de México, La economía mexicana en el largo siglo XIX, 1780-1920*, Biblioteca Nueva, Fundación Ortega y Gasset, Madrid, 2003, p. 96.

⁶⁵A modo de anécdota se tiene como referencia, lo que puede denominarse el primer crédito no voluntario, cuando la junta provisional gubernativa autorizó el 2 de enero de 1822 a pedir un préstamo forzoso de un millón y medio de pesos para otorgar un premio de un millón de pesos a Agustín Iturbide. **Bulnes, Francisco.** *La deuda inglesa*, 1885, Edición facsimilar de Somex, Miguel Ángel Porrúa, México, 1990, p. 45.

reflejados en la falta de una organización institucional para fomentar una economía capitalista y en las condiciones políticas adversas que se vivieron durante ese siglo: la guerra de Independencia, las disputas políticas posteriores, las diferentes invasiones imperialistas, las rebeliones internas, las discordias civiles. Una menos obvia puede ser la falta de una estructura fiscal legitimada para allegarse de recursos suficientes.⁶⁶ Las causas de la debilidad de las finanzas públicas y la intervención externa que generó, y el desempeño económico a largo plazo durante el siglo XIX, han sido abordadas profusamente por otras fuentes y rebasa los alcances de esta investigación. Por esta razón, me apoyo en el avance historiográfico alcanzado en estos temas.

El peso de la deuda externa en el erario, aunque no se puede descartar como una limitante, es conveniente analizarla con mayor detenimiento, ya que no era un concepto que se solventaba con regularidad y menos después de la guerra de intervención. La carga de la deuda externa, antes de la moratoria de 1861, no había afectado a las finanzas públicas.

“Luego las conversiones de 1837, 1846 y 1850, *no fueron ruinosas*, pues á pesar de que hubo capitalizaciones, las *quitas* repetidas compensaron éstas y la deuda se ha mantenido sin entrar nunca en la usura ni en ninguna clase de abusos.”⁶⁷

El dimensionamiento de los montos económicos de las variables disponibles pueden resultar poco representativos para conocer el tamaño de la economía y las finanzas públicas que se está analizando, sobre todo a la distancia cuando se pretende utilizar alguna técnica para deflactar los precios, en donde la estructura de precios relativos se ha modificado sensiblemente.

Si se toman en cuenta las cifras disponibles de precios regionales y producto, el comportamiento macroeconómico muestra esa tendencia de progreso pero con características peculiares que rebasan esta investigación. A manera de ejemplo la inflación, como es sabido se ha destacado el incremento de los precios en los últimos años del Porfiriato, pero cuando se revisan las cifras por entidad federativa existe una gran variabilidad tanto en zonas como en las tasas de cambio de cada entidad con incrementos y decrementos de precios continuos; en cambio, en la Ciudad de México se muestra un crecimiento de inflación menor pero constante. Esta situación de variabilidad de precios puede obedecer en parte a los problemas de distribución de moneda fraccionaria. Otro ejemplo es el producto, el cual muestra un crecimiento dispar y el decrecimiento económico no fue tan marcado como los ha resaltado la

⁶⁶Según Carmagnani (Carmagnani, Marcello, *Estado y mercado*, op. cit., p. 34.), Coatsworth es el primer autor en llamar la atención en los obstáculos de la organización económica, **Coatsworth, John**. *Los orígenes del atraso*, Alianza editores, México, 1990. Otro autor que analizado esta problemática más recientemente ha sido **Cárdenas Sánchez, Enrique**. *Cuando se originó el atraso económico de México*, op. cit. En un artículo más reciente, Coatsworth y Tortella insisten en que fueron los factores exógenos (las instituciones, la política y los acontecimientos) los que desempeñaron un papel fundamental en el atraso económico. En los de orientación política consideran: los sistemas legales, el riesgo político, el capital humano y la apertura comercial. A diferencia de Engerman y Sokoloff que la atribuyen a factores endógenos, la dotación de factores iniciales, que propiciaron la desigualdad y concentración del poder económico. **Coatsworth, John y Tortella, Gabriel**, “Instituciones y desempeño económico a largo plazo en México y España (1800-2000)”, en Dobado, Rafael, Gómez Galvarriato, Aurora y Márquez, Graciela (Compiladores). *México y España, ¿Historias económicas paralelas?* Fondo de Cultura Económica, Lecturas de El Trimestre Económico No. 98, México, 2007, pp. 47-74.

⁶⁷**Bulnes, Francisco**, *La deuda inglesa*, op. cit., p. 61.

historiografía. El impacto de la crisis de 1907-1908 sólo se ve reflejado en un decrecimiento del 0.15%, en cambio en el año de 1902 la reducción es del 7.13%.⁶⁸

Una referencia indirecta del tamaño de la economía de la cual se está hablando, es el dato de la población. En 1900 México contaba con una población de 13.6 millones de habitantes, la cual había registrado un crecimiento promedio anual moderado del 1.53% en relación con la existente en 1810 (6'122,354). Entre 1885 y 1900 la población del país experimentó un gran incremento, al pasar a una tasa anual promedio del 3.58%. Es de destacarse el tamaño de la población existente en cada entidad federativa, varias de ellas con mayor número de habitantes que la del Distrito Federal, que ocupaba el lugar decimoprimerero. Era un México más regional, pero con características de cambio muy claras que se acentuaron a lo largo de la primera década del siglo XX. Se observa una tendencia de concentración en el centro urbano de la capital y también un mayor crecimiento poblacional en las entidades del norte en relación con las principales del centro y del pacífico sur (Anexo 7).⁶⁹

Este primer capítulo está dividido en cuatro apartados: en el primero, se explica la problemática financiera del Estado mexicano y su vinculación externa; el segundo describe cuales fueron los antecedentes para llevar a cabo el restablecimiento del crédito nacional; el tercero, muestra la importancia del Banco Nacional de México para ayudar a este proceso, como parte de las primeras instituciones bancarias; y en el cuarto apartado, se analizan los primeros créditos externos obtenidos hasta 1890.

1.1 La problemática financiera del Estado mexicano y la coyuntura externa

Los préstamos forzados afectaron a particulares, incluidos ciudadanos extranjeros, los cuales tuvieron que ser reconocidos en diversas convenciones diplomáticas. Francisco Bulnes los denominó “las manchas en una historia financiera”. No todas las reclamaciones presentadas en las primeras décadas de vida independiente han sido consideradas como justas por una parte de la historiografía, por ejemplo: la del padre español Moran en 1844, por la que el gobierno llegó a pagar \$1,971,680 por dos haciendas cuyo valor era 115 mil pesos, y la de De Weill por la mina de la Abra, en la que el gobierno estadounidense incluso sugirió la revisión a la baja del monto de reclamación.⁷⁰

Las deudas con particulares extranjeros, producto de las necesidades financieras del gobierno, se convirtieron por intrigas diplomáticas en asuntos contenciosos del derecho internacional. Por ejemplo, la reclamación de la casa mexicana de los señores Martínez Río, la cual se convirtió en entidad inglesa, para exigir el cumplimiento al gobierno del arrendamiento de la renta impositiva del tabaco; y la indemnización a Jamisson por consejos proporcionados

⁶⁸El Instituto Nacional de Estadística y Geografía e Informática (INEGI) ha realizado un esfuerzo de recopilación de estadísticas históricas de diferentes fuentes. Pero hay que considerar el menor avance técnico para conformar o estimar las estadísticas agregadas de variables macroeconómicas de donde se obtuvieron los datos. **Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI).** *Estadísticas Históricas de México*, Dos Tomos, México, 1999 (1ª. edición, 1995), Tomo I, p. 41 (producto) y Tomo II, pp. 787 y 802 (precios).

⁶⁹**INEGI,** *Estadísticas Históricas de México*, op. cit., p. 41.

⁷⁰**Idem,** pp. 64 y 70.

al ministro de Hacienda no pagados.⁷¹ Con la ayuda del gobierno británico, se firma en octubre de 1842 la Convención Pakenham que reconocía una deuda de 250 mil pesos (las principales fueron Mackintosh & Marshall, J.P. Penny & Co. y Martínez del Río Hermanos) y el 4 de diciembre de 1851 se reconocen otras demandas por £996.8 mil a través de la Convención Doyle.⁷² Estas reclamaciones generaron los bonos de la Convención Inglesa.

Después de la guerra de Reforma, y ante los problemas de la Hacienda pública, el presidente Juárez ordena suspender todos los pagos de la deuda nacional por dos años (29 de mayo y 17 de julio de 1961).⁷³ En esta moratoria estaban incluidas las convenciones diplomáticas celebradas con Gran Bretaña, Francia y España, así como la deuda de los bonos ingleses, que en cuanto a monto era el más importante. Esta medida generó protestas y amenazas de suspender las relaciones con México. El 31 de octubre estos países firmaron la alianza tripartita, que condujo al desembarco de las fuerzas extranjeras. Estos países invitaron a los Estados Unidos a la invasión, quien reaccionó sugiriendo que se llegara a un arreglo amistoso. Los británicos y españoles se retiraron pronto, pero Francia proseguiría hasta la toma de la Ciudad de México en junio de 1863.

Bulnes sostiene, utilizando a Calvo, que la principal deuda contratada por parte el gobierno mexicano (los dos primeros créditos externos en 1823 y 1824), no formaban parte de los reclamos realizados por Napoleón III para justificar los motivos de la intervención europea.⁷⁴ La deuda de los bonos ingleses no se encontraba convenida diplomáticamente. Para él, la principal causa que motivó la invasión fueron los bonos del Banco Jecker por 15 millones de pesos que indebidamente Miramón vendió en 1859, y que únicamente recibió 1.5 millones de pesos.⁷⁵ La legación francesa presentó un ultimátum a Juárez en el que se obligaba a pagar 60 millones de francos y a la ejecución completa del contrato de 1859.

La deuda contraída en Londres, según Bulnes, no fue el motivo de la guerra, sino la Convención diplomática inglesa, y que ésta era una deuda con particulares que el gobierno inglés no intentó cobrar. Lord Palmerston denunció la conducta del gobierno francés ante el parlamento:

Jamás el Gobierno inglés ha tomado medidas, ni las tomará tampoco, para obligar al Gobierno de México á satisfacer créditos de particulares que, por un acto espontáneo,

⁷¹Para conocer el punto de vista nacional de las convenciones diplomáticas de Gran Bretaña, Francia y España, véase **Bulnes, Francisco**, *La deuda inglesa*, op. cit., pp.72-82. Estas deudas inicialmente fueron repudiadas en 1867 declarándose inexistentes por el gobierno.

⁷²Para tener el punto vista desde una perspectiva externa, sobre las afectaciones a ciudadanos británicos producto de préstamos forzosos, confiscaciones y daños derivados de rebeliones y levantamientos, véase **Costeloe, Michal**, *Deuda externa de México*, op. cit., pp. 131, 132, 135 y 136.

⁷³**Costeloe, Michal**, *Deuda externa de México*, op. cit., p. 364. Bulnes maneja la fecha del 30 de mayo de 1861 para la prevención y obtener la aquiescencia de los representantes extranjeros. **Bulnes, Francisco**, *La deuda inglesa*, op. cit., p. 84. La Ley para el arreglo de la Hacienda Pública que el secretario de Hacienda, Higinio Núñez, propuso para liberar los recursos de la recaudación, significó que se cancelaran las asignaciones a los acreedores ante la falta de recursos del gobierno de Juárez. **Ludlow, Leonor**, "Manuel Dublán...", en Ludlow, Leonor (Coordinadora). *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, op. cit., p. 143.

⁷⁴**Bulnes, Francisco**, *La deuda inglesa*, op. cit., pp. 87 y 88.

⁷⁵**Idem**, p. 89 y 90.

hayan facilitado capitales á Gobiernos de la República; ni la falta de pago de estos créditos podrá considerarse nunca como un motivo de guerra.”⁷⁶

La política del gobierno británico de no intervención oficial, se había mantenido desde 1830 hasta 1886, a pesar de las diversas protestas y gestiones realizadas por el comité de los tenedores de los bonos, así como por las diversas presiones entre los principales periódicos financieros de la capital inglesa. La posición de la Foreign Office expresada en 1829 fue de la siguiente forma: “los agravios de los que se queja derivan de especulaciones de carácter estrictamente privado”.⁷⁷ Esta posición de principios, también tenía otras dosis de pragmatismo: la deuda de la Convención inglesa no formaba parte de los acuerdos entre gobiernos; existían otros intereses que cuidar como los del comercio británico; y, la influencia del secretario permanente Edmund Hammond, quien trabajó desde 1824 hasta 1873.⁷⁸

Costeloe argumenta transitoriamente un giro en la política de la Foreign Office sobre el tema, con la cual se justificó la participación en la alianza tripartita y por ende la intervención. En una circular emitida por Palmerston en 1848, se advirtió que el gobierno británico tenía derecho de tomar en sus manos el asunto de la deuda, aunque por decisión se había mantenido discreto. Bajo este cambio de política, se explican las presiones realizadas por los capitanes Hugh Dunlop y Cornwallis Aldham cuando exigen en 1858, al entrar en acorazados a Veracruz, el pago puntual de los adeudos de sus súbditos.⁷⁹

Antes de llegar Maximiliano a México, los banqueros y los representantes de los tenedores de los bonos ingleses se acercaron para restablecer los pagos vencidos. El 20 de marzo de 1864 se firma un préstamo de ocho millones de libras con Glyn, Mills, Currie & Co. Una parte del crédito se negoció que se destinara al pago parcial de los intereses que llevaban 10 años vencidos.⁸⁰ Este préstamo equivalente a 174 millones de francos también fue suscrito por Isacc Pereira de París, el cual comprometió los fondos del Crédito Mobiliario.⁸¹ Cuando se efectuó la operación este banco estaba gestionando la autorización de Napoleón III para flotar sus propios bonos, al parecer fue una emisión impuesta políticamente.⁸²

Existieron otras dos emisiones suscritas el 11 de abril de 1864 y a principios de 1865 por 110 y 250 millones de francos, esta última emitida por Fould, Oppenheim y Cía.⁸³ De esta manera se conformó la deuda exterior del Imperio de Maximiliano por 534 millones de francos. La tasa de interés de las tres emisiones fue del 6% y el precio de compra del 63% para las emisiones de 1864 y del 68% para la tercera.⁸⁴ La primera emisión de los bonos se vendió en Londres como parte de las negociaciones con los tenedores ingleses, pero se colocó la

⁷⁶ *Ídem*, p. 92.

⁷⁷ Costeloe, Michal, *Deuda externa de México*, op. cit., p. 353.

⁷⁸ *Ídem*, pp. 357-361.

⁷⁹ *Ídem*, pp. 362-364.

⁸⁰ *Ídem*, p. 116.

⁸¹ Bazant, Jan., *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p. 102 y 103.

⁸² Topik, Steven, “Controversia crediticia: los azulitos del período de Maximiliano”, en Ludlow, Leonor y Silva Riquer, Jorge, op. cit., p. 448 y Bazant, Jan., *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p. 101.

⁸³ Bazant, Jan., *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p. 103 y 104.

⁸⁴ *Ídem*.

mayor parte en la Bolsa de París.⁸⁵ El destino de los fondos sirvió en gran medida a financiar los gastos de guerra realizados por Francia, el pago de intereses vencidos de la deuda inglesa y las reservas financieras para el pago del servicio de la deuda externa de los siguientes dos años. Del total de recursos del crédito, Maximiliano sólo recibió 34 millones de francos, el 6% por ciento de la emisión.⁸⁶ La cuestión de estos bonos denominados *petits blues*, por el tipo de papel color azul en que se emitieron, por lo menos la primera emisión, representan una historia diplomática, política y financiera en si mismo.⁸⁷

Después de la Intervención, no obstante la necesidad de recursos, la aversión política y social respecto al recurrir a préstamos que comprometieran al país se volvió evidente. Cuando Juárez llegó victorioso a la Ciudad de México en 1867 expresó en un manifiesto a la nación que se había consumado la segunda independencia, y señaló que su política financiera no había perjudicado la soberanía.

Ha cumplido el Gobierno el primero de sus deberes, no contrayendo ningún compromiso en el exterior ni en el interior, que pudiera perjudicar en nada la independencia y soberanía de la República, la integridad de su territorio ó el respeto debido á la Constitución y á las leyes.⁸⁸

El restablecimiento de los pagos de las deudas de los países europeos que habían participado en la Intervención, o que no se habían mantenido neutrales con el gobierno de la República, tuvieron que quedar supeditados al restablecimiento de las relaciones diplomáticas que se habían suspendido por causa de la guerra. La doctrina Juárez quedó expresa en términos de que México no rompió relaciones sino que fueron las potencias europeas que desconocieron a la República al reconocer el Imperio. Por lo tanto, los tratados establecidos con el país habían quedado insubsistentes. México no se oponía al restablecimiento de las relaciones, pero tampoco iniciaría gestiones para tal fin. Estaría dispuesto a escuchar propuestas en condiciones justas y convenientes. Los nuevos tratados comerciales no contemplarían los adeudos consignados en tratados rotos por las potencias.

Poco a poco se fueron resolviendo los obstáculos y avanzando las negociaciones para el restablecimiento de las relaciones diplomáticas con las potencias europeas, primero por el interés de restablecer las relaciones comerciales, y posteriormente con miras a llegar a un arreglo de la deuda. En pocas palabras, era un conflicto frente a Europa, y no con los Estados Unidos, a éste país se le había pagado el servicio de sus deudas y para 1885 ya se había

⁸⁵Costeloe, Michal, *Deuda externa de México*, op. cit., p. 117.

⁸⁶Bazant, Jan., *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p. 105, y Topik, Steven, "Controversia crediticia: los azulitos del período de Maximiliano", en Ludlow, Leonor y Silva Riquer, Jorge, op. cit., p. 448 y Bazant, Jan., *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., pp. 448 y 449.

⁸⁷Para mayor detalle sobre la forma en que se resolvió este entuerto, véase a Topik. Para los números financieros que conformaron estos bonos se recomienda mejor revisar a Turlington y Bazant.

⁸⁸Manifiesto firmado por Benito Juárez el 15 de julio de 1867, en Riva Palacio, Vicente. *México a través de los siglos*, Publicaciones Herrerías, Tomo V, La Reforma (José M. Vigil), México, sin fecha, p.869. Cabe aclarar que el gobierno Constitucional suscribió un préstamo por \$2,925,450 en Estados Unidos, véase en Bazant, Jan., *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p. 104.

abonado a la deuda americana diez pagos de 300 mil pesos.⁸⁹ El restablecimiento de relaciones con cada país que conformaron la alianza puede ser una historia particular en si misma. A manera de resumen se puede caracterizar de la forma siguiente:⁹⁰

En el caso de España, su iniciativa comenzó con apoyo de Estados Unidos. Se estableció el protocolo de reanudación a finales de junio de 1871, y sin resolver la problemática de las reclamaciones de la deuda, se acepta en principio no entrar a fondo en la materia. Posteriormente en 1883, cuando aparece la ley del arreglo de la deuda nacional surgen de nuevo las reclamaciones. El gobierno mexicano sostuvo el principio de insubsistencia de la Convención de 1853 por 9.5 millones de pesos,⁹¹ porque en esas fechas se encontraba en arreglos con Gran Bretaña para el restablecimiento de relaciones.⁹² Finalmente, con la intervención de Pablo Macedo, como abogado de los españoles, se resuelve el 24 de mayo de 1894 el problema de la deuda, bajo el principio de la no intervención de un gobierno extranjero, llevando a cabo el cambio de los bonos de la Convención española por bonos de deuda nacional entre el gobierno mexicano y particulares.⁹³

Con Francia la situación era más difícil de zanjar por ser la agresora principal de la Intervención. Sin embargo, el restablecimiento de relaciones fue antes que se resolviera la de Gran Bretaña, pero no así el problema de la deuda que representaba otras connotaciones. Antes de la Intervención, el monto reconocido de deuda a particulares en la Convención francesa de 1853 era de 190.8 mil pesos, y directamente con el gobierno francés por 1,374.9 mil pesos. El monto de la deuda que reconoció Maximiliano fue mayor, 140 millones de pesos (600 millones de francos), en parte producto de los bonos Jecker. A la caída de Napoleón III, se iniciaron las primeras acciones con una respuesta favorable de Miguel Lerdo de Tejada en enero de 1871. El marqués de Noailles solicitó a finales de 1872 las mismas condiciones celebradas con España, a través de Caleb Cushing, abogado representante de México en la Comisión Mixta México Norteamérica de Reclamaciones. Las gestiones avanzaron hasta 1874, cuando se propone un proyecto de protocolo, sin embargo no llenaba dos de las condiciones impuestas por Juárez: no existía solicitud inicial de Francia y no se declaraban caducos los tratados. El restablecimiento quedó en suspenso, pero los intereses económicos eran mayores que los políticos.

A Francia le interesaba ampliar el mercado comercial y financiero, y a Porfirio Díaz obtener fondos europeos para contrarrestar la influencia de los estadounidenses. El problema de fondo era de orden económico: por una parte se encontraban las indemnizaciones que México reclamaba por los daños causados por la guerra, y por el lado de Francia era el pago de los

⁸⁹**Bulnes, Francisco**, *La deuda inglesa*, op. cit., p. 157. El último pago de la deuda con los Estados Unidos fue liquidado en 1886. **Ludlow, Leonor**, “Manuel Dublán...”, en Ludlow, Leonor (Coordinadora). *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, op. cit., p. 165.

⁹⁰El siguiente resumen se elaboró en parte con algunos datos de **Castañeda Batres, Óscar**, “Estudio introductorio”, de la edición facsimilar **Bulnes, Francisco**, *La deuda inglesa*, op. cit., pp. 18-36. Cabe destacar que este autor contemporáneo que prologa la obra de Bulnes, implícitamente difiere con él sobre la reanudación de los pagos de deuda externa antigua.

⁹¹**Ídem**, p. 19

⁹²**Ídem**, pp. 18-24.

⁹³**Cosío Villegas, Daniel**. *Historia moderna de México, El Porfiriato, la vida política exterior*, Parte segunda, Hermes, México-Buenos Aires, México, 1963, pp. 24 y 25

créditos y el reconocimiento de las deudas contraídas por Maximiliano. Las gestiones imprevistamente se aceleran en mayo de 1879 cuando se autorizó una partida presupuestal para la legación francesa en México. México designa el 22 de julio de 1880 como agente diplomático confidencial en París a Emilio Velasco. Existían instrucciones diplomáticas francesas y mexicanas en que se declarara que ningún gobierno se reservaba ninguna clase de reclamación mutua. El 26 de noviembre de 1880, cuatro días antes de terminar su primer período presidencial, son presentadas a Porfirio Díaz las credenciales del representante francés, barón Boissy d'Anglas.

En las negociaciones para reanudar las relaciones diplomáticas con el gobierno británico estaban de por medio los montos de deuda externa más importantes de México.⁹⁴ En 1867 se le había comunicado al encargado de negocios inglés que se había resuelto no tener relaciones con los países que desconocieron a la República. Diversos esfuerzos de mediación se realizaron, pero ninguno fructificó, porque se enfrentaban dos posiciones incompatibles: la doctrina Juárez y la posición de la Foreign Office, la cual sostenía que México debía tomar la iniciativa porque él había roto las relaciones y que los antiguos tratados y convenciones debían cumplirse sin ser sustituidos. Sin embargo, los intereses comerciales presionaban para arreglar el problema en virtud de que Estados Unidos estaba obteniendo ventajas comerciales en el mercado mexicano. En febrero de 1882 llega el vicecónsul inglés en la Habana para sondear la posibilidad de reanudar las relaciones entre ambos países.⁹⁵ Se llegó a sugerir por parte del gobierno británico que se enviaran comisionados simultáneos para no ofender la dignidad de México. El ministro de Asuntos Extranjeros, conde de Granville, en una carta enviada al secretario de Relaciones Exteriores, manifestó que el gobierno de Su Majestad deseaba dar el primer paso para la renovación de las relaciones. Granville propuso nombrar enviados especiales, a lo cual Ignacio Mariscal contestó que se nombraran ministros plenipotenciarios. Mariscal comentó que “El señor Presidente, deseoso de remover todo obstáculo para el cultivo de relaciones cordiales con la Gran Bretaña, acaba de pedir al Congreso una autorización para el arreglo general de la deuda del país.”⁹⁶

Cuando el enviado especial Sir Spencer Saint-John llega a México el 18 de junio de 1883, ya se había aprobado la ley el 14 de junio de 1883. Las negociaciones sobre el tema llevaron más de tiempo, se habían trasladado, a petición de Foreign Office, a Londres. Ahora no sólo se encontraba la petición que se procediera al examen de las reclamaciones y deudas sin dilación,

⁹⁴Para mayor detalle sobre estas relaciones diplomáticas véase **Villegas, Silvestre**. *Deuda y diplomacia, La relación México-Gran Bretaña 1824-1888*, Instituto de Investigaciones Históricas, Universidad Nacional Autónoma de México, México, 2005.

⁹⁵**Castañeda Batres, Óscar**, “Estudio introductorio”, de la edición facsimilar **Bulnes, Francisco**, *La deuda inglesa*, op. cit., p. 33. Por esas mismas fechas el gobierno de Estados Unidos había tomado la iniciativa de que se estableciera un tratado comercial, a pesar de la oposición inicial que el gobierno de México manifestó. El 23 de febrero de 1882 México desmiente, por medio del Diario Oficial, que se esté negociando un tratado y reconoce que la idea se había propagado en aquel país. El tratado fue firmado en enero de 1883. Para mayor detalle véase **Riguzzi, Paolo**. *Reciprocidad imposible. La política del comercio entre México y Estados Unidos, 1857-1938*, Instituto Mora, El Colegio Mexiquense, México, 2003, p. 109.

⁹⁶**Castañeda Batres, Óscar**, “Estudio introductorio”, de la edición facsimilar **Bulnes, Francisco**, *La deuda inglesa*, op. cit., pp. 34 y 35.

sino también que se estableciera un tratado comercial con las mismas ventajas otorgadas a Estados Unidos. El 6 de agosto se firmó en México una nota confidencial, junto con los preliminares de la negociación que señalaba que para evitar que surgieran tropiezos para restablecer relaciones, no se invocaría en el futuro ningún tratado, pacto, convención o arreglo celebrado en el pasado por los dos gobiernos.⁹⁷

El protocolo fue firmado por José Fernández, encargado del despacho de Relaciones Exteriores. El texto incluía una investigación recíproca de las reclamaciones y que se negociara con Gran Bretaña un tratado comercial y que gozara por seis años la cláusula de la nación más favorecida.⁹⁸ El canje de la ratificación de los preliminares se llevó el 27 de octubre de 1884.⁹⁹ Finalmente se cubrió con un velo su participación en la Intervención. El restablecimiento de las relaciones diplomáticas entre Gran Bretaña y México en 1884, coincide cuando se tuvo en puerta el reconocimiento formal de la convención de la deuda inglesa.¹⁰⁰

La oposición para restablecer el pago de la deuda externa europea no era para menos, existía la idea fundada en el imaginario colectivo, que el motivo de la Intervención se había originado por su falta de pago, aunque en estricto sentido habían sido las deudas convenidas diplomáticamente con Francia, España y Gran Bretaña, y no la deuda inglesa, que también había quedado involucrada. Mientras siguiera el conflicto con Europa, la preocupación se centraba en la expansión económica de Estados Unidos. Se requería buscar urgentemente los apoyos financieros de Europa.

1.2 Restablecimiento formal del crédito nacional

La situación financiera del gobierno era complicada, después de la restauración de la República, a pesar de que se había logrado en el ejercicio 1867-1868 un superávit fiscal pasajero por los ingresos extraordinarios recibidos.¹⁰¹ Se enfrentaba un estancamiento económico y se requerían recursos, pero no se tenían acceso a los mercados de capitales europeos, los únicos disponibles internacionalmente, mientras no se restableciera el pago de la deuda externa y las relaciones diplomáticas. Incluso durante los primeros años de la década de 1870 el gobierno enfrentó todavía varias revueltas que afectaron la Hacienda pública.¹⁰²

Lo más sencillo en ese momento fue recurrir de nuevo al expediente del déficit público. Márquez aclara que el secretario Romero no recurrió al financiamiento del déficit con deuda interna, por las consecuencias negativas que significaban los préstamos forzados o la contratación de créditos internos con altas tasas de interés. Pero señala que las críticas

⁹⁷ *Ídem*, p. 42.

⁹⁸ **Villegas, Silvestre**. “Compromiso político e inversión: el gobierno de Manuel González”, Fowler, Will (coordinador). *Gobernantes mexicanos*, op. cit., p. 378. Según Villegas, la posición de Mariscal fue diferente respecto al tema de las reclamaciones y las convenciones diplomáticas que protegían la deuda inglesa, por lo que en 1885 despidió a Fernández de manera de castigo.

⁹⁹ **Castañeda Batres, Óscar**, “Estudio introductorio”, de la edición facsimilar **Bulnes, Francisco**, *La deuda inglesa*, op. cit., p. 42.

¹⁰⁰ **Turlington, Edgar**, *Mexico and Her Foreign Creditors*, op. cit., p.8.

¹⁰¹ **Márquez, Graciela**, “El proyecto hacendario de Matías Romero” en Ludlow, Leonor (Coordinadora), op. cit., pp. 116 y 117.

¹⁰² **Bazant, Jan.**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p. 112.

posteriores del secretario de Hacienda Francisco Mejía, explican que el mecanismo utilizado más bien fue la acumulación de gastos devengados que no se pagaban.¹⁰³

El secretario de Hacienda Matías Romero propuso una serie de reformas, que no lograron su cristalización inmediata, pero le sirvieron de guía para las siguientes décadas.¹⁰⁴ Bajo su dirección se trabajó en 1872 en la tarea de depuración de adeudos pendientes o reclamaciones, para conformar los listados de la “Gran Deuda Nacional”. Manuel Dublán participó en estos trabajos desde la Comisión de Crédito Público de la Cámara de Diputados.¹⁰⁵

Las presiones de gasto eran muchas y la estructura tributaria era insuficiente para responder a una nueva era de reconstrucción nacional, en especial a las inversiones en infraestructura en caminos para fomentar la economía. La red de caminos era insuficiente, se encontraba poco extendida en el país, centralizada, y con pésimas condiciones.¹⁰⁶ Parafraseando a Riguzzi, no era una simple visión positivista hacia la máquina de hierro, era una estrategia de cambio que requería poner en movimiento a la economía, explotando sus recursos naturales y la apertura de mercados para no concentrarse únicamente en el mercado local sino también a fomentar las exportaciones.¹⁰⁷ Durante el primer gobierno de Díaz, se debilitó la posición política respecto a permitir inversiones de empresas estadounidenses en ferrocarriles, ante las presiones que ejercieron. Con motivo de la visita a México del general Ulysses Grant, presidente Estados Unidos, en mayo de 1881, la prensa comentaba que estaba representando los intereses de las empresas ferrocarrileras por invertir en México.¹⁰⁸

Bazant y Kuntz sitúan el año de 1880 como el inicio de la construcción de ferrocarriles a gran escala.¹⁰⁹ Bajo la combinación de inversiones especulativas y subsidios gubernamentales se da inicio a la estrategia de construcción acelerada de los ferrocarriles, con la consecuente presión de gasto. “Entre 1850 y 1876 se otorgaron más de 50 concesiones a particulares para la construcción de ferrocarriles, 95% de las cuales no produjeron resultado alguno.”¹¹⁰ Un informe inglés sobre la situación hacendaria del país situó en 40 millones el monto acreditado en subsidios a las empresas ferrocarrileras entre 1880 y 1885.¹¹¹

¹⁰³ **Márquez, Graciela**, “El proyecto hacendario de Matías Romero” en Ludlow, Leonor (Coordinadora), *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, op. cit., Tomo II, p. 119.

¹⁰⁴ **Idem**, p. 111.

¹⁰⁵ **Ludlow, Leonor**, “Manuel Dublán...”, en Ludlow, Leonor (Coordinadora). *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, op. cit., p. 146.

¹⁰⁶ **Riguzzi, Paolo**, “Inversión extranjera e interés nacional en los ferrocarriles mexicanos, 1880-1914”, en Marichal, Carlos (Coordinador). *Las inversiones extranjeras en América Latina, 1850-1930, Nuevos debates y problemas en historia económica comparada*, Fondo de Cultura Económica, El Colegio de México, México, 1995, p. 161-162.

¹⁰⁷ **Idem**, p. 162.

¹⁰⁸ **Villegas, Silvestre**. “Compromiso político e inversión: el gobierno de Manuel González”, Fowler, Will (coordinador). *Gobernantes mexicanos*, op. cit., p. 370.

¹⁰⁹ **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p. 123 y **Kuntz Ficker, Sandra**. “Los ferrocarriles y la formación del espacio económico en México” en Kuntz, Sandra y Connolly, Priscilla (Coordinadoras). *Ferrocarriles y obras públicas*, Instituto Mora, México, 1999, p. 106.

¹¹⁰ **Riguzzi, Paolo**, “Inversión extranjera e interés nacional en los ferrocarriles mexicanos, 1880-1914”, en Marichal, Carlos (Coordinador). *Las inversiones extranjeras en América Latina, 1850-1930*, op. cit., p. 162.

¹¹¹ **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p. 124.

La presión de los inversionistas extranjeros para que el gobierno mexicano llevara a cabo la regularización de sus obligaciones existía desde varios años antes. Por ejemplo, en 1874 los tenedores de los bonos de la deuda externa mexicana, a través de diversas organizaciones (Council of Foreign Bondholders, Committee of Mexico Bondholders y Committee of the Bourse of Amsterdam), efectuaron la propuesta a la Bolsa de Londres para oponerse a que no se realizara ninguna emisión de acciones o bonos en los mercados europeos de ninguna compañía ferrocarrilera o de cualquier asociación que fuera a ejecutar trabajos públicos en México hasta que el gobierno liquidara o hiciera un arreglo de su deuda contratada.¹¹²

Díaz prometió en su primer informe ante el Congreso solucionar el problema de la deuda pública. Sin embargo, se había opuesto en el texto del Plan de Tuxtepec a que Lerdo reconociera la enorme deuda inglesa y a que la vendiera a los Estados Unidos.¹¹³ Pareciera ser que la actitud de Díaz hacia el arreglo de la deuda era que no se efectuara, mientras no lo solucionara él. Díaz utiliza en 1879 las facultades extraordinarias para conformar una comisión especial conformada por Justo Benítez e Hipólito Ramírez y los representantes extranjeros, ya que no confió su solución al secretario de Hacienda Matías Romero ni al Congreso.¹¹⁴

Manuel González llega a la presidencia el 1 de diciembre de 1880. Las medidas iniciales que se tomaron durante su gobierno ayudaron a construir los cimientos iniciales para edificar la nueva Hacienda pública. Dos medidas resaltan, una es el establecimiento de un nuevo banco que desempeñó un papel primordial como intermediario financiero del gobierno, y otra el establecimiento de las bases para el arreglo de la deuda externa, aprovechando el restablecimiento de las relaciones exteriores.

Éste cuatrienio es mal conocido por la historiografía, pero tuvo una importancia capital en la ulterior centralización financiera y crediticia, que fue base del crecimiento económico del período [porfirista].¹¹⁵

La mala fama de este gobierno en la historia, por las dificultades financieras y las críticas difundidas por legisladores proclives a Porfirio Díaz y la prensa, contrasta con el inicio de la expansión económica que se empezó a dar en su período, pero lamentablemente no se tradujo en una mejoría en las finanzas públicas, ya que los ingresos disminuyeron del 1 de junio de 1882 al 30 de junio de 1885 en 7.4 millones de pesos, al pasar de un nivel de ingresos de 32.8 a 25.5 millones de pesos.¹¹⁶ A juicio de Cosío Villegas, las dificultades financieras del gobierno de González causaron “[...] un daño político tan grande que, a más de debilitarlo y de enfrentarlo peligrosamente a Porfirio Díaz y su grupo, acabaron por teñir el juicio de la historia sobre él.”¹¹⁷ Durante el gobierno de Manuel González además del impulso a las obras

¹¹²The Newspaper Cuttings Files on the Council of Foreign Bondholders, 1865-1932 (NCFCFB), rollo 1, p. 186, en El Colegio de México.

¹¹³Ludlow, Leonor, “Manuel Dublán...”, en Ludlow, Leonor (Coordinadora). *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, op. cit., p. 147.

¹¹⁴Idem, p. 148.

¹¹⁵Idem.

¹¹⁶Bulnes, Francisco, *La deuda inglesa*, op. cit., p. 147.

¹¹⁷Cosío Villegas, Daniel, “El cobre se hace níquel”, en Krause, Enrique, (compilador). *Daniel Cosío Villegas, El historiador liberal*, Fondo de Cultura Económica, México, 1984 [1996], p. 219.

ferroviarias, se realizaron algunas medidas jurídicas que promovieron la inversión nacional y extranjera, la creación de los códigos de Comercio y de Minería, así como los derechos de libertad testamentaria del nuevo Código Civil.¹¹⁸

A unos cuantos meses de inicio de su gestión presentó en febrero de 1881 un proyecto de ley para la consolidación de la deuda nacional. Landero y Cos retomó la idea de Matías Romero de establecer un fondo común que incluyera los compromisos de la deuda flotante ferroviaria, con lo cual se pretendía crear un mercado de títulos gubernamentales.¹¹⁹

Después envió una iniciativa pomposamente llamada reforma monetaria, ante la escasez de la moneda fraccionaria que se estaba registrando para atender las transacciones comerciales derivadas del incremento inusitado de la actividad económica. El 23 de abril de 1881 envía al Congreso un proyecto para acuñar nuevas monedas de uno, dos y cinco centavos con una aleación de níquel y cobre con la idea de sustituir las monedas de cobre y plata.¹²⁰ Esta iniciativa no era diferente a lo que otros países estaban incorporando, y se votó favorablemente, pero desde el principio tuvo opositores políticos y generó desconfianza entre la población. La reforma provocó tumultos sociales en contra de las nuevas monedas de níquel, cuya circulación inició en un 28 de diciembre de 1882. A pesar de la defensa técnica de la medida, las fuertes críticas en la discusión parlamentaria, por los cuatro millones de pesos en circulación de esas monedas, propiciaron la presentación de un dictamen el 21 de noviembre de 1883 para retirarlas gradualmente. Sin embargo, el presidente aceleró la medida porque sobrevino unos días después un motín el 21 de diciembre enfrente de Palacio Nacional.¹²¹

El dinamismo comercial propició el aumento de la circulación monetaria (monedas de níquel, emisiones del Nacional Monte de Piedad y Bonos de Caja del Banco Hipotecario). Se pasó de un ambiente optimista al descrédito social y a una crisis financiera del gobierno para solventar sus gastos y cubrir los déficit acumulados. Ante los primeros síntomas adversos de desajuste fiscal, a principio de 1883, la Secretaría de Hacienda y el Banco Nacional Mexicano recurrieron a una serie de medidas de programación financiera para tratar de paliar la falta de liquidez del gobierno.¹²²

Para que el gobierno pudiera acceder al mercado internacional de capitales de nuevo, era necesario resolver primero el pago de las deudas atrasadas, en especial la inglesa. Después de varias décadas de la falta de servicio regular de la deuda externa mexicana y de varios intentos para solucionarla, se establecieron las bases para el arreglo de la denominada “Deuda Nacional”. Surge la duda de qué tanto le afectó a México el no pagar sus deudas que mantenía

¹¹⁸ **Villegas, Silvestre.** “Compromiso político e inversión: el gobierno de Manuel González”, Fowler, Will (coordinador). *Gobernantes mexicanos*, op. cit., p. 376.

¹¹⁹ **Ludlow, Leonor,** “Manuel Dublán...”, en Ludlow, Leonor (Coordinadora). *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, op. cit., p. 149.

¹²⁰ **Cosío Villegas, Daniel,** “El cobre se hace níquel”, en Krause, Enrique, (compilador). *Daniel Cosío Villegas*, op. cit., p. 219.

¹²¹ **Idem,** p. 230.

¹²² **Ludlow, Leonor,** “Manuel Dublán...”, en Ludlow, Leonor (Coordinadora). *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, op. cit., p. 151.

con Inglaterra ante el surgimiento de este país como la primera potencia industrial e inversionista del mundo.

Durante el gobierno de Manuel González, siendo el secretario de Hacienda Jesús Fuentes y Muñiz, el 14 de junio de 1883 se establecieron las bases iniciales para la solución de la deuda externa con la expedición de la Ley para el Arreglo y Conversión de la Deuda Pública Nacional. Posteriormente, en el segundo período presidencial del general Díaz, se emitieron nuevas disposiciones para la consolidación y conversión de la deuda nacional, durante la gestión del secretario de Hacienda Manuel Dublán. Con esta disposición se avanza en el proceso para terminar el largo tiempo de insolvencia de México con el exterior.¹²³

México dejó de pagar los dividendos [de los bonos de 1824 y 1825] en octubre de 1827 y contrajo así su primera deuda externa, llamada durante el siglo XIX la deuda contraída en Londres, el Empréstito de Londres o la deuda inglesa. No fue sino en 1888 cuando se liquidó finalmente la deuda acumulada, incluidos el principal e intereses atrasados. Durante los 64 años transcurridos entre 1824 y 1888, la deuda se convirtió y renegoció varias veces, pero ninguno de los sucesivos gobiernos mexicanos logró cumplir los acuerdos contractuales con sus acreedores.¹²⁴

Es importante resaltar que el arreglo financiero requirió de varios años para instrumentar una solución completa, así como la contratación de diversos créditos para financiar la conversión de los títulos de la vieja deuda. En el segundo período presidencial se logró restablecer el crédito externo y con ello el inicio de la consolidación de las finanzas públicas del Estado mexicano.

¿Cuál fue la negociación clave y bajo qué condiciones se establecieron para concretar la solución del restablecimiento de los pagos externos?, ¿acaso existió para el país la opción de no seguir pagando el servicio de la deuda externa? Si no fue una opción para el gobierno, sí existió una oposición interna, tanto política como social, que rechazaba cualquier presión o injerencia extranjera para restablecer el derecho de pago de los tenedores de los bonos de la deuda mexicana emitidos años atrás. En contraste existía un interés del propio gobierno para llegar a un arreglo adecuado, y por supuesto de los bancos extranjeros para que se restablecieran con regularidad los pagos de los bonos.

En 1883 Carlos Rivas estableció contacto en París con los tenedores de los bonos ingleses, hace suponer que las negociaciones previas son más ciertas que la posible acción unilateral del gobierno mexicano. El arreglo de esta asignatura era ineludible para obtener fondos externos. El 27 de febrero de 1883 el gobierno de González solicita a la Cámara de Diputados autorización para negociar en el país o en el extranjero un crédito por 20 millones de pesos a largo plazo y una tasa de interés no mayor del 9%, pagaderos con derechos aduanales que serían aumentados al 5%. Recibe la autorización el 26 de mayo.¹²⁵

¹²³ **Zabludovsky, Jaime**, “La deuda externa pública”, en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores). *Un siglo de deuda pública en México*, p.154.

¹²⁴ **Costeloe, Michael**, *Deuda externa de México*, op. cit., p.11.

¹²⁵ **Castañeda Batres, Óscar**, “Estudio introductorio”, de la edición facsimilar **Bulnes, Francisco**. *La deuda inglesa*, op. cit., pp. 36 y 37.

La urgencia de refinanciar deuda de corto plazo era cada vez más evidente. Al parecer el gobierno trató de mantener dos frentes: uno para los aspectos diplomáticos y otro frente para la negociación privada con los representantes de los bonos. Rivas convino en firmar el 12 de mayo las bases de un acuerdo provisional con el Comité de Tenedores de Bonos.

Ahora bien, este acuerdo provisional [de Rivas] se conoció en México después del 14 de junio, y se vio que estaba formulado fuera de las atribuciones que la ley [...] otorgaba al Ejecutivo, por lo cual se ordenó a Rivas suspender todo género de negociaciones.¹²⁶

1.1 Diferencia de Ingresos y Gasto ejercido 1867-1885 (Pesos corrientes)

Ejercicio	Ingresos	Egresos	Déficit
1867-1868	15,104,172	16,671,732	-1,567,560
1868-1869	13,765,124	12,634,974	1,130,150
1869-1870	13,683,729	12,100,470	1,583,259
1870-1871	15,822,948	14,352,988	1,469,960
1871-1872	14,119,283	15,145,066	-1,025,783
1872-1873	15,756,053	15,986,596	-230,543
1873-1874	17,629,637	15,893,300	1,736,337
1874-1875	16,605,753	17,086,327	-480,574
1875-1876	17,257,219	17,521,250	-264,031
1876-1877	15,919,850	14,970,320	949,530
1877-1878	21,081,548	18,757,643	2,323,905
1878-1879	17,371,815	17,614,431	-242,616
1879-1880	21,108,625	20,804,317	304,308
1880-1881	26,089,288	23,791,615	2,297,673
1881-1882	30,439,947	31,130,390	-690,443
1882-1883	38,007,154	49,626,140	-11,618,986
1883-1884	37,286,961	58,858,626	-21,571,665
1884-1885	30,325,731	55,925,625	-25,599,894
Total	377,374,837	428,871,810	-51,496,973

Fuente: Elaborado con base en **Carmagnani, Marcello**, *Estado y mercado*, op. cit., Apéndice 2.

Mariscal informó que la ruptura de las negociaciones de Rivas, sin ningún intento de conciliación, había causado un pésimo efecto sobre México, ya que había fingido querer pagar para obtener un nuevo empréstito.¹²⁷ Cuando se estaba discutiendo la autorización del crédito solicitado, la cual se obtuvo el 26 de mayo de 1883, surgió la oposición de Genaro Raygosa en el sentido de que primero debía llegarse a un arreglo de las viejas deudas antes de que se

¹²⁶ **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op., cit., p.127.

¹²⁷ Cosío Villegas, Daniel, citado por **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit. p. 127.

colocara el préstamo en Europa. Si bien es cierto, que existían negociaciones previas, al parecer se generó la contraorden de detenerlas, no obstante que ya habían sido autorizadas las primeras bases del arreglo de la deuda.

En esa misma época también existía un interés por parte de Europa en proporcionar préstamos al resto del mundo. “El desarrollo del Tercer Mundo se inició en el último tercio del siglo XIX cuando este flujo de financiamiento empezó a costear los ferrocarriles, los puertos y las demás obras de infraestructura sin las cuales no se habría movilizad el comercio.”¹²⁸ El reto era incorporar a la economía nacional en un contexto de expansión del sistema capitalista, donde varias potencias estaban registrando un auge.

Después de la crisis de 1873, y sobre todo a partir de 1880, a causa de la baja de las tasas de interés en Europa, las inversiones hacia los países de ultramar se incrementaron considerablemente.¹²⁹

Como parte del impulso del comercio exterior entre las principales potencias a lo largo del siglo XIX, se generó el movimiento internacional de población y de capital.¹³⁰ Con la internacionalización del capital, creció el acceso al crédito en densidad y uso, principalmente entre los países más desarrollados. Aunque México se estaba integrando tardíamente, el gobierno aprovechó la coyuntura externa favorable. Este trabajo coincide con el período de la historia financiera internacional conocido como la *belle époque* o también la Edad Dorada.¹³¹ Resurgió un neocolonialismo económico con el reacomodo de las fuerzas internacionales. Resalta la fuerza del capital inglés con el uso de la libra esterlina, como principal moneda del comercio internacional respaldada por el patrón oro. El papel de Francia creció con la principal metrópoli (París) financiera a finales del siglo XIX.¹³² Alemania también descolló con la unificación alemana y por la liquidez que obtuvo por el pago de daños de guerra con Francia.

El cambio producido en la economía mundial en el último cuarto del siglo XIX hasta agosto de 1914, trajo consigo una época de mayores niveles de bienestar a las poblaciones de Europa y otros países en ultramar vinculados con la civilización occidental.¹³³ La economía mundial estaba más integrada, más que nunca, en un intrincado sistema de división del trabajo, con una

¹²⁸ **Lewis, Arthur W.** *Evolución del orden económico internacional*, El Colegio de México, Jornadas 92, México, 1980, p. 43-44. Durante varios siglos Europa fue el centro de las finanzas internacionales, después de Italia y Holanda, Gran Bretaña asumió el papel de proveedor de capitales al terminar la guerra napoleónica. Entre 1820-1850 se canalizaron los recursos a Europa y Norteamérica en respuesta a los desastrosos préstamos a América Latina. Posteriormente, Francia y Alemania entrarían al mercado de exportación de capitales, y a fin de siglo, los Estados Unidos.

¹²⁹ **Mauro, Frédéric**, “Las empresas francesas y América Latina, 1850-1930”, en Marichal, Carlos (Coordinador). *Las inversiones extranjeras en América Latina, 1850-1930*, op. cit., p. 53.

¹³⁰ **Cameron, Rondo**, op. cit., p. 331.

¹³¹ “Nunca pudo haber un tiempo en que fuese tan bueno ser rico como a finales del siglo pasado [XIX] y en la primera década de la actual [XX]. No había impuestos sobre la renta al suprimirse poco después de la guerra el impuesto de la Guerra Civil. Existía un agradable contraste con la inmensa mayoría, que seguía siendo muy pobre. [...] Con certero instinto, los historiadores llaman a estos años la Edad Dorada.” **Galbraith, John Kenneth.** *El dinero*, Ediciones Orbis, España 1983 [1975], p. 123.

¹³² **Ludlow, Leonor**, “La formación del Banco Nacional de México: aspectos institucionales y sociales, en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores). *La banca en México, 1820-1920*, Instituto Mora, México, 1998, p. 149.

¹³³ **Cameron, Rondo**, op. cit., p. 397.

gran interdependencia comercial. A pesar de la existencia de políticas proteccionistas que existieron en algunos países, Alemania, Francia, Estados Unidos, se fue generando un crecimiento del comercio internacional, principalmente dos décadas antes de la Gran Guerra que inició en 1914. Fue una era de promoción del libre cambio.¹³⁴

La justificación oficial para alcanzar el arreglo del problema de la deuda externa, de acuerdo con la exposición de motivos enviada al Congreso el 15 de mayo de 1883, se concentró en los siguientes puntos: facilitar la adquisición de un empréstito externo de importancia, así como las negociaciones para su obtención; acrecentar “el numerario venido del exterior”; facilitar la inversión de capitales externos a empresas nacionales, en especial las provenientes de Inglaterra, para financiar la construcción de los ferrocarriles; y promover la marcha regular de la economía. “Por lo demás, el arreglo de la deuda es una de las necesidades claramente indicadas de la presente situación. Su falta perjudica el crédito del país y entorpece el desarrollo de sus elementos de riqueza, oponiendo serios obstáculos para que se inviertan capitales en empresas mexicanas [...]”¹³⁵ Parte de la élite política y financiera estaba convencida de que al alcanzar un arreglo de la deuda externa se facilitaría el acceso a más créditos y a la inversión extranjera.

El ejecutivo recibió la autorización del Congreso el 14 de junio de 1883 para llevar a cabo el arreglo y conversión de la Deuda Pública Nacional. En la ley se establecieron las bases iniciales para negociar su solución en términos generales, considerando los aspectos siguientes: la clasificación de la deuda pública (deuda reconocida, créditos perjudicados y deudas convencionales); el repudio de la deuda de gobiernos ilegales; que la conversión se realizara en forma voluntaria; y que la emisión de los nuevos títulos gozaran de una tasa de interés del 3%. En el artículo 1º quedaron definidas las diez bases del arreglo de la Deuda Nacional:¹³⁶

- Se fijaron la forma, condiciones y plazos para el examen, reconocimiento, liquidación y conversión de la deuda.
- La consolidación de la deuda en nuevos títulos tendría una tasa de interés al 3%.
- La deuda conservaría su calidad de mexicana, independientemente de su origen.
- Se convendrían con los acreedores los plazos de amortización.
- No se siguieron reconociendo los créditos de los gobiernos de facto establecidos del 17 de diciembre de 1857 al 24 de diciembre de 1860 y del 1º de junio de 1863 al 21 de junio de 1867.
- La emisión de nuevos títulos serían por el valor nominal de los créditos viejos.
- Quedaron incluidos los créditos perjudicados siempre que tengan un origen legítimo y se constate la autenticidad de su emisión, según se impuso en la Ley de 19 de noviembre de 1867.

¹³⁴ **Ídem**, p. 327-329. Según Cameron, antes de 1914 “la economía mundial había funcionado libremente y, en conjunto, de forma eficaz. A pesar de algunas restricciones en forma de aranceles proteccionistas, monopolios privados y cárteles internacionales, el grueso de la actividad económica, tanto nacional como internacional, estaba regulado por mercados libres.” **Ídem**, p. 398.

¹³⁵ **SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p.148.

¹³⁶ **Ídem**, p.150.

- En la conversión entrarían las reclamaciones administrativas y judiciales pendientes, una vez depuradas y resueltas legalmente.
- Quedaron incluidos los saldos insolutos de los déficit presupuestales hasta el 30 de junio de 1882, una vez dictaminados por el ejecutivo, según el artículo 7º de la Ley de 10 de octubre de 1870.
- La conversión de la deuda sería voluntaria, conservando los acreedores sus derechos actuales al capital, pero sin causar intereses desde la expiración del plazo del registro hasta que termine la conversión y se acuerde la manera de pago.

En otros artículos se establecieron las directrices adicionales para alcanzar el arreglo de la deuda: la posibilidad de pago a través de terrenos de la Federación;¹³⁷ el pago de capitales o fincas nacionalizadas y derechos de patentes; el pago de impuestos federales hasta por el 5%; y la expedición de *certificados de alcances* para los acreedores (sueldos, pensiones) del ejercicio fiscal de cada año. No se incluiría la convención celebrada con los Estados Unidos el 4 de julio de 1868, ni los adeudos por subvenciones a ferrocarriles.¹³⁸

Manuel González asignó a Eduoard Noetzelin en 1884, director general del Banco Nacional de México, la tarea de entrar en negociaciones con los tenedores de los bonos ingleses. El 18 de septiembre firmó en París un convenio a nombre del gobierno mexicano. Después el gobierno presentó al Congreso, el 7 de noviembre, el convenio de conversión de bonos antiguos por un valor de £17.2 millones, el cual preveía el costo de las comisiones y un sobrante para apoyar necesidades hacendarias.¹³⁹

Las noticias de un acuerdo con los banqueros fueron recibidas con beneplácito por el Consejo de Ministros en México, pero cuando la propuesta fue presentada se desató un debate intenso en el Congreso y provocó tumultos públicos, lo que impidió la aprobación del “contrato Noetzelin”.¹⁴⁰ El repudio comenzó porque el convenio no se apegaba a la ley de 14 de junio de 1883 y el costo de las comisiones se consideraba excesivo. El hecho que haya sido negociado por un extranjero tampoco fue del agrado de los legisladores. La defensa estuvo a cargo de Justo Sierra, quién argumentó que al no aprobar el convenio se estaba renunciado a la obtención de fondos europeos y que eso colocaría a México en una tutela estadounidense

¹³⁷ Este es un mecanismo tipo *swap* de cambio de deuda por inversión utilizado años después en las reestructuraciones de la deuda externa en la década de 1980.

¹³⁸ Las subvenciones ferroviarias representaron inicialmente el 50% del costo de construcción y se pagaron en efectivo, después cambió la política en la década de 1890 por bonos. **Kuntz Ficker, Sandra**, “Los ferrocarriles y la formación del espacio económico en México” en Kuntz, Sandra y Connolly, Priscilla (Coordinadoras), op. cit., pp. 109-110. En general, el pago en la década de 1880 se efectuó con atrasos y las únicas empresas que siguieron con la liquidación en efectivo fueron las empresas nacionales. **Riguzzi, Paolo**, “Mercados, regiones y capitales en los ferrocarriles de propiedad mexicana, 1870-1908” en Kuntz, Sandra y Connolly, Priscilla (Coordinadoras), op. cit., p. 57.

¹³⁹ **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit. p. 127. **Castañeda Batres, Óscar**, “Estudio introductorio”, de la edición facsimilar Bulnes, Francisco, *La deuda inglesa*, op. cit., pp. 42. Cabe aclarar que es autor señala la fecha de presentación al Congreso el 20 de octubre de 1884, la cual difiere de otras fuentes. **Villegas, Silvestre**. “Compromiso político e inversión: el gobierno de Manuel González”, Fowler, Will (coordinador). *Gobernantes mexicanos*, op. cit., p. 379. Según este autor, la Foreign Office recibió una copia del telegrama de aceptación del acuerdo por parte de Manuel González y del presidente electo Porfirio Díaz.

¹⁴⁰ **Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores)**. *Un siglo de deuda pública en México*, op. cit., p.17

difícil de sacudir.¹⁴¹ Cuando se aprobó el proyecto en lo general, se generaron tumultos y se tuvo que reprimir a los estudiantes que estaban en la sesión. La oposición popular se trasladó a las calles, lo que provocó la moción de que se suspendiera la discusión del proyecto en lo particular el 20 de noviembre de 1884.¹⁴²

Surge la duda de si esta oposición popular fue organizada por algún grupo político en especial (liberales puros) o si realmente era tan acendrada la antipatía popular nacionalista por iniciar el pago de una deuda extranjera, que requería de un manejo político más complejo que sólo Díaz podía llevar a cabo. El presidente González y su secretario fueron sujetos a una campaña de desprestigio por sus malos manejos financieros, orquestada al parecer por Porfirio Díaz, como estrategia política. El descrédito público se reflejó en el uso del término “gonzalear”, en los discursos lacerantes pronunciados en la Cámara de Diputados y por las críticas periodísticas. La campaña de difamación en contra de González creció por su intento de procurar una solución a la deuda.¹⁴³ Uno de los diputados que participó entonces en los ataques fue Limantour. Este incidente González no se la perdonaría.¹⁴⁴

Las controversias que este proyecto ocasionó dentro y fuera de la cámara, en la prensa y en la opinión pública, constituyen el más grande escándalo originado hasta entonces por los problemas de la deuda.¹⁴⁵

La falta de pago de la deuda externa del siglo XIX hacia los bancos extranjeros se ha revisado desde la óptica del deudor o de la perspectiva del interés de México. Pero no desde el punto de vista de los tenedores de bonos que padecieron la falta de pago. En este sentido se puede revisar el libro de Costeloe, quien profundiza en este enfoque y muestra el drama que significó para algunos ahorradores que optaron por comprar los bonos mexicanos.¹⁴⁶

La conversión Dublán es la más reconocida en la historiografía en la solución del problema crónico de la deuda, pero hay que reconocer que las bases legales y el establecimiento de condiciones para llevar a cabo el arreglo de la deuda externa se definieron gradualmente (1883-1893) hasta llegar a un conjunto de reglas y procedimientos, que permitieron su reconocimiento e inicio de pago con regularidad.

Los primeros documentos elaborados por el gobierno de Manuel González y Porfirio Díaz, en 1883 y 1885 respectivamente, muestran una intención de llevar a cabo las negociaciones con

¹⁴¹ **Castañeda Batres, Óscar**, “Estudio introductorio”, de la edición facsimilar Bulnes, Francisco, *La deuda inglesa*, op. cit., pp. 43.

¹⁴² **Idem**, pp. 44 y 45. De acuerdo con Ludlow, el 18 de noviembre, a instancias de los porfiristas encabezados por Bulnes, se solicitó el establecimiento de una nueva comisión a fin de presentar una nueva propuesta y no cancelar la iniciativa de solución de la deuda inglesa. **Ludlow, Leonor**, “Manuel Dublán...”, en Ludlow, Leonor (Coordinadora). *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, op. cit., p. 153.

¹⁴³ **Ludlow, Leonor**, “Manuel Dublán...”, en Ludlow, Leonor (Coordinadora). *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, op. cit., pp. 151-152.

¹⁴⁴ **Limantour, José Yves**, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p. 23 y 24, y **Díaz Dufoo, Carlos**. *Limantour*, Imprenta Victoria, México, 1909 (segunda edición 1922), p. 47.

¹⁴⁵ **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit. p. 128.

¹⁴⁶ **Costeloe, Michael**, *Deuda externa de México*, op. cit. pp. 15 y 16. Según este autor, una de las razones para examinar las sucesivas conversiones y los títulos emitidos durante el siglo XIX es la cantidad de errores fácticos y malas interpretaciones existentes en la historiografía; otra es la ausencia en la bibliografía del tema sobre el enfoque del acreedor, la cual ha estado centrada en el deudor.

los acreedores internacionales bajo una perspectiva unilateral. No se explicitan en esos documentos si estas negociaciones ya estaban convenidas o eran parámetros por parte del gobierno para reconocer la deuda. Es más probable que haya existido un proceso de negociación previo y paralelo para alcanzar un acuerdo con los banqueros extranjeros, en un contexto financiero internacional favorable.

El primer paso que dio Díaz al asumir la presidencia, el 1 de diciembre, fue revocar el poder otorgado a Noetzlin y retirar la iniciativa del Congreso, que ya había sido aprobada en lo general. En ese mismo mes, lo designó como presidente de la Comisión Consultiva de Crédito Público, y nombró tanto a opositores y defensores integrantes de la misma.¹⁴⁷ “Cuando Porfirio Díaz inicia en diciembre de 1884 su segundo período presidencial, su esfuerzo principal tuvo que encaminarse a nivelar los presupuestos y al arreglo del crédito público.”¹⁴⁸ Los márgenes de maniobra eran escasos. Se requería crédito para apoyar las finanzas públicas, pero se tenían dos inconvenientes: la falta de pago de las obligaciones externas antiguas, y que existieran más ingresos para solventar el presupuesto, el cual se encontraba en déficit permanente. “Un solo dato podía caracterizar la situación por su gravedad: importando el presupuesto de gastos más de cuarenta millones de pesos, el déficit en contra del Erario se estimaba en más de veintitrés millones, o sea, el más alto, cuantitativamente y proporcionalmente, que se había registrado desde el restablecimiento de la República.”¹⁴⁹

Al iniciar el nuevo gobierno de Díaz, el secretario Dublán enfrentó una situación muy comprometedor, por un lado no contaba con los ingresos suficientes, y por otro lado tenía que iniciar el pago de la deuda histórica y de las obligaciones que se habían adquirido con empresas ferroviarias.¹⁵⁰ Las rentas federales de las aduanas se encontraban comprometidas al 87% en Veracruz, Laredo, Mier y Camargo y 94.9% en Tampico.¹⁵¹ Además del equilibrio presupuestal que planeó Díaz, se requería inicialmente una política de endeudamiento para acceder al crédito externo a largo plazo y evitar financiar las presiones de gasto sólo a corto plazo.

[...] la deuda pública creó tal desorden financiero, que el crédito nacional había menguado de modo impresionante; era menester, pues, definir de alguna manera el pago de las deudas consolidada y flotante. La solución a este grave problema se había aplazado una y otra vez pensando que si los ingresos no eran suficientes para cubrir, no ya los gastos del servicio público, sino las obligaciones de la deuda pública, sería imposible restablecer el crédito nacional. Así se había creado un verdadero círculo vicioso: se creía indispensable

¹⁴⁷ **Castañeda Batres, Óscar**, “Estudio introductorio”, de la edición facsimilar Bulnes, Francisco, *La deuda inglesa*, op. cit., p. 46.

¹⁴⁸ **Peralta Zamora, Gloria**, “La Hacienda pública”, en Cosío Villegas, Daniel. *Historia moderna de México*, Tomo II, Hermes, México-Buenos Aires, p.892.

¹⁴⁹ **Limantour, José Yves**, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p. 4.

¹⁵⁰ **Ludlow, Leonor**, “Manuel Dublán...”, en Ludlow, Leonor (Coordinadora). *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, op. cit., p.155.

¹⁵¹ **Villegas, Silvestre**. “Compromiso político e inversión: el gobierno de Manuel González”, Fowler, Will (coordinador). *Gobernantes mexicanos*, op. cit., p. 380.

restablecer el crédito de la nación, y al mismo tiempo, se tenía como imposible conseguirlo sin un desahogo del erario que diera los fondos exigidos por el servicio de las deudas.¹⁵²

En medio de una crisis financiera, se expide el 22 de junio de 1885 una Ley para la Consolidación y Conversión de la Deuda Nacional. Pero este decreto del Ejecutivo generó reacciones negativas, en virtud de la suspensión de pagos de las deudas de corto plazo. “El prestigiado diario de la ciudad de México, *The Mexican Financier*, describió las medidas común un golpe de estado [...]”.¹⁵³ También suscitó una “[...] profunda alarma en los diarios opositores [*El Tiempo y el Monitor Republicano*]”¹⁵⁴ Uno de los argumentos expuestos por Enrique Chavarri en el segundo periódico, fue que el decreto era anticonstitucional, porque a Díaz no se le habían otorgado las facultades para expedirlo. Ante las reacciones despertadas en estos periódicos, a la que Bulnes los calificó de órganos del partido conservador, el gobierno de Díaz no se paralizó y enfrentó los ataques.

La posición de Bulnes sobre el tema nos muestra cuáles eran las diferencias de criterio entre la opinión pública y algunos miembros del poder legislativo en torno de pagar o no la deuda externa. Desde su perspectiva, señalaba en 1885 que ni filosófica ni legalmente se podía convertir en una abstracción de principios y negarla.¹⁵⁵ Además se contó con el apoyo de “Joaquín D. Casasús, Secretario de la Junta Consultiva de Crédito Público, que presentó la conversión de 1885 y escribió su experiencia en la Historia de la deuda contraída en Londres”.¹⁵⁶ En paralelo existieron protestas populares, pero los manifestantes fueron encarcelados junto con los periodistas opositores. Cuando inician las sesiones del Congreso, el 16 de septiembre, en principio no hubo oposición, pero el 21 de octubre, Díaz Mirón propuso la comparencia del secretario Dublán, sin embargo la iniciativa no fue aceptada. Siete días después se solicitó la derogación de la ley por parte de Ernesto Duret, pero la mayoría porfiriana la rechazó.¹⁵⁷ La discusión política continuó y el 30 de octubre la oposición legislativa “[...] presentó una acusación formal en contra del expresidente por peculado y malversación de fondos y pidió una investigación de las cuentas de su gobierno por el Congreso erigido en Gran Jurado.”¹⁵⁸ Cuando finalmente Dublán defendió ante el Congreso el

¹⁵² **Peralta Zamora, Gloria**, “La Hacienda pública”, en Cosío Villegas, Daniel. *Historia moderna de México*, op. cit., p.899.

¹⁵³ **Marichal, Carlos**. “Las estrategias de la deuda durante el Porfiriato: la conversión del empréstito de 1888 y el papel de Banamex como la banca del gobierno”, en Falcón, Romana y Buve, Raymond, op. cit., 48 y 49.

¹⁵⁴ **Bulnes, Francisco**, *La deuda inglesa*, op. cit., p. 3.

¹⁵⁵ **Bulnes, Francisco**, *La deuda inglesa*, op. cit., pp. 39, 107 y 115. Este libro es una recopilación de sus artículos periodísticos realizados en 1885 y formaron parte de la estrategia de Díaz para generar una corriente de opinión favorable al arreglo de la deuda. Para él, existían tres tipos de razones para amortizar las deudas públicas: las morales, políticas y económicas, **Ídem**, p. 136 y 137.

¹⁵⁶ **Ludlow, Leonor**, “Manuel Dublán...”, en Ludlow, Leonor (Coordinadora). *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, op. cit., pp. 154 y 155.

¹⁵⁷ **Castañeda Batres, Óscar**, “Estudio introductorio”, de la edición facsimilar Bulnes, Francisco, *La deuda inglesa*, op. cit., p. 48.

¹⁵⁸ **Roeder, Ralph**. *Hacia el México moderno: Porfirio Díaz*, Fondo de Cultura Económica, México, 1973 (cuarta reimpresión 1996), Tomo I, p. 262.

arreglo de la deuda inglesa, aduciendo el déficit heredado por el expresidente González, se desató la gritería en las galerías, lo que impidió a Carlos Rivas la defensa sobre la acusación.¹⁵⁹

La ley se encuentra organizada en 71 artículos y ocho secciones. El detalle de las bases específicas es muy amplio y se describen en la ficha técnica del anexo 3.1. Se establecen las bases, las reglas generales y los procedimientos para efectuar la consolidación de la deuda y su conversión en nuevos títulos. En ningún momento se habla de montos o saldos de deuda. Únicamente se detallan los lineamientos para efectuar el proceso de consolidación de la deuda, la cual quedó clasificada en tres rubros: la consolidada de conversiones anteriores; la pendiente de consolidar antes del 1 de julio de 1882; y la deuda flotante.

El plazo establecido para el pago de la Deuda Nacional sería a 20 años con una tasa de interés del 3% anual, a partir del año 1890. Los acreedores recibirían antes un pago de intereses menor del 1% a partir de 1886, el cual crecería en forma escalonada medio punto porcentual cada año hasta alcanzar el 3%. Aun cuando la conversión sería voluntaria, los títulos de los acreedores que no se registraran en el plazo de un año, quedarían exentos de intereses manteniendo sus derechos sobre el capital.

Se definió que la fuente de pago de estos compromisos fueran los ingresos de la Aduana Marítima de Veracruz, mismos que utilizaría el Banco Nacional de México para realizar el servicio financiero en México, Nueva York o Londres, según haya sido el origen del contrato del crédito. Además, se estipuló que sólo fueran aceptados en el proceso de conversión 19 créditos identificados por el gobierno, los cuales se relacionan en la ficha técnica del anexo 3.1. Era necesario realizar el procedimiento de registro, examen y depósito de títulos anteriores para ser intercambiados por los títulos nuevos. Se definió que los créditos admisibles tendrían un carácter esencialmente mexicano, de ahí su nombre de Deuda Nacional. Sin embargo, los bonos se colocarían en el exterior, mantendrían su cotización internacional y sus pagos se realizarían en las principales plazas de Europa.

1.2 Comparación del costo de los proyectos de conversión de la deuda externa (Pesos)

Proyecto	Gravamen de deuda total	Perpetuidad anual
Justo Benítez, Antonio de Mier y Célis, José Hipólito Ramírez y Pedro Escudero y Echanove	192,647,313	3,111,247
Benito Juárez	165,995,585	3,411,247
Eduoard Noetzlin	128,954,453	2,580,000
Matías Romero	112,811,560	1,960,821
Manuel Dublán	99,990,042	1,551,247

Fuente: Bulnes, Francisco, *La deuda inglesa*, op. cit., pp. 129 y 133.

El arreglo de la conversión de la deuda inglesa se celebró en Londres el 23 de junio de 1886, a través del convenio de la Deuda Consolidada de los Estados Unidos Mexicanos.¹⁶⁰

¹⁵⁹ *Idem*, pp. 258 y 262.

Conocida como la “conversión Dublán”. Para definir el monto del capital adeudado e intereses a pagar se utilizó de referencia los términos ofrecidos en la ley de 14 de octubre de 1850 al comité de banqueros, donde se consideraba una quita de los intereses generados y vencidos que se habían capitalizado para disminuir su monto.¹⁶¹ La definición del monto del adeudo fue producto de diferentes proyectos (Benito Juárez, Matías Romero, Eduoard Noetzlin y Manuel Dublán) y sirvió para determinar la postura de negociación de México.¹⁶² Producto de la conversión Dublán se reconocieron menores adeudos y mayores quitas de intereses que se habían capitalizado para iniciar el pago de las obligaciones externas. De las propuestas elaboradas con anterioridad, la que alcanzó un menor costo fue la que conformó Manuel Dublán.

La emisión de los bonos de 1886 al 3%, no fue en principio bien aceptada por varios tenedores de los bonos anteriores, porque no les parecían adecuados los términos ofrecidos a los bonos diferidos de 1837, no se consideraba una oferta aceptable para aquellos tenedores de los bonos de 5% de 1843, y de los dividendos pendientes de pago acordados en 1851. Esto retrasó la cotización oficial hasta el 7 de junio de 1887.¹⁶³ Este convenio sería clave para que el gobierno lograra el acceso al mercado internacional de capitales para contratar nuevos créditos externos. Es importante aclarar que se han identificado varios créditos para financiar la conversión de 1886:

- Deuda consolidada de los Estados Unidos Mexicanos por £14,626,279, del 23 de junio de 1886.¹⁶⁴
- El crédito externo denominado “Deuda Consolidada Exterior Mexicana” de 1888 por un monto de £10,500,000, encabezado por la casa Bleichroeder.¹⁶⁵

¹⁶⁰El convenio se ubica en **Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores)**. *Un siglo de deuda pública en México*, op. cit., pp.217-220. La referencia de la fecha del convenio celebrado también se ubica en el contrato celebrado en 1888 con la Casa S. Bleichroeder, p. 226, y en **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p.131. Bazant señala inicialmente que la firma del arreglo fue en Londres el 23 de julio de 1886, y después menciona que la fecha del convenio fue el 23 de junio. **Ídem**, pp. 130-131. El nombre del banquero alemán en las fuentes se escribe tanto Bleichröder como Bleichroeder. Cuando en alguna fuente lo escribe Bleichröder se respeta, pero en general se escribirá como Gerson Bleichroeder.

¹⁶¹**Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p.130, y **Costeloe, Michael**, *Deuda externa de México*, op. cit., pp.105-106.

¹⁶²**Bulnes, Francisco**, *La deuda inglesa*, op. cit., pp. 120-130.

¹⁶³**Costeloe, Michael**, *Deuda externa de México*, op. cit., p. 125.

¹⁶⁴El monto total de la conversión lo proporciona Dublán en el Informe que presentó al Congreso en 1888, citado por **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p. 132. Este crédito también se incluye en el monto reportado del saldo de la deuda interior de 1911, en **Limantour, José Yves**, op. cit., pp. 71-72. También se encuentra considerado en el Convenio de 1922, en **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., pp.276-278 (Este autor lo retoma de Méndez, *Las deudas nacionales incluidas en los convenios de 1942 y 1946*). Bazant señala en un apéndice que el año fue 1885. La fuente original señala que el año correcto es 1886, en **SHCP**. *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p. 329. Cabe aclarar, que los bonos de esta deuda, a pesar de que fueron autorizados en 1886, vienen fechados el 31 de diciembre de 1885. Para Costeloe: “No hay una explicación evidente de esta discrepancia.” **Costeloe, Michael**, *Deuda externa de México*, op. cit., p. 123. El 29 de enero de 1886 se expidió el decreto para autorizar el fondo consolidado por 150 millones de pesos. **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p.133.

¹⁶⁵**Ídem**, p.136.

- Los créditos adicionales que sirvieron para complementar gradualmente el arreglo de la Deuda Nacional fueron los títulos denominados “Deuda Interior Amortizable de los Estados Unidos Mexicanos”, de los cuales se emitieron cinco series, cada una por 20 millones de pesos (6 de septiembre de 1894; 10 de diciembre de 1895; 3 de enero de 1898; 22 de diciembre de 1899; y 9 de junio de 1902).¹⁶⁶ Cabe aclarar que sólo se utilizaron las tres primeras emisiones para realizar la conversión de la deuda, según las distintas exposiciones de motivos para su autorización.

1.3 Las primeras instituciones bancarias: la importancia del Banco Nacional de México a través de su papel de intermediario financiero

La formación de las instituciones de crédito en México en la segunda mitad del siglo XIX, fueron parte de los primeros pasos para transformar las relaciones económicas bajo la óptica capitalista. Las actividades de los bancos ayudaron a atenuar las crisis de liquidez recurrentes, al generar el inicio de la circulación fiduciaria de los billetes bancarios, el otorgamiento de créditos a tasas de interés menores a las cobradas por los agiotistas, y la creación de depósitos a la vista y en cuenta corriente.

La vinculación de este tema con el manejo de la deuda externa del gobierno se concentra en que le permitió contar inicialmente con un apoyo financiero para hacer frente al pago de las diferencias entre sus ingresos y egresos. Era necesario un mecanismo de financiamiento de su deuda flotante, el cual posteriormente sería refinanciado con los recursos externos del crédito externo. El Banco Nacional de México desempeñaría un rol fundamental en el establecimiento de la cuenta corriente del gobierno, a través del otorgamiento de préstamo de corto plazo.

El inicio de los bancos comerciales en México permitió gradualmente la emisión de billetes y del uso de la cuenta corriente, en lugar de las antiguas promesas de pago que emitían las firmas comerciales: la libranza, los pagarés y las letras de cambio, así como la utilización exclusiva de metales como mecanismo de cambio.

Hasta finales del siglo XIX, la oferta monetaria había permanecido al metálico, especialmente la plata, que era a su vez el principal producto de exportación del país. La venta al exterior del metal blanco provocó, desde finales del período colonial, una secular escasez de numerario, hecho paradójico en el primer país productor de metal blanco en el mundo.¹⁶⁷

El Banco Nacional de México, creado en mayo de 1884, producto de una fusión del Banco Mercantil Mexicano y el Banco Nacional Mexicano. Este último banco se fundó en 1881, después que se restablecieron las relaciones con Francia en noviembre de 1880. El representante del Banque Franco-Egyptienne, Eduoard Noetzlin, negoció con el gobierno su establecimiento. La razón de la fusión de estos bancos obedeció a los problemas financieros del gobierno de González, que se presentaron después de la crisis de demanda de billetes en 1883 y a los fuertes déficit presentados, como consecuencia de los subsidios a las empresas

¹⁶⁶ SHCP, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., pp.167-199.

¹⁶⁷ Ludlow, Leonor, “La primer etapa de formación bancaria (1864-1897)”, en Ludlow, Leonor y Silva Riquer, Jorge, op. cit., pp.331-332.

ferrocarrileras de alrededor de siete millones de pesos entre 1882-1883.¹⁶⁸ Su creación, nos dice Ludlow, fue un apoyo fundamental en la construcción de las finanzas públicas.¹⁶⁹

Bajo esta coyuntura financiera adversa, se llevaron a cabo las negociaciones con el gobierno de Manuel González para la fusión de ambos bancos y la posibilidad de obtener una concesión federal de emisión de billetes. Para concretar esta operación estuvo Noetzlin por parte de la Junta de París, y al frente de la comisión gubernamental, Porfirio Díaz.

Al fin, el nuevo banco se estableció con condiciones altamente favorables, en tanto obtuvo un monopolio de la emisión de billetes bancarios y el control sobre todas las operaciones financieras del gobierno, incluidos el manejo de su cuenta corriente, la administración de la deuda interna y externa y preferencia en todas las operaciones de la deuda de corto plazo.¹⁷⁰

Esta concesión tan favorable para el Nacional de México le permitió constituirse en el banco de gobierno.¹⁷¹ ¿Por qué se proporcionó la exclusividad a un solo banco de origen francés y se marginó la participación de la sucursal inglesa London Bank of Mexico and South America? La fuerza financiera del Nacional era mayor, ya que contó con el apoyo de los bancos franceses, que participaron en su capital social, asociados con el capital nacional. También existieron otros socios, entre ellos los comerciantes de origen alemán y Bleichroeder.¹⁷² Su carácter internacional conformó una doble administración: la Junta de París y el consejo de administración de México. Los accionistas europeos fueron cambiando, por dos décadas predominaron los franceses, pero su tendencia disminuyó, creciendo la participación española con el Banco Hispano Americano de Madrid.¹⁷³

El Banco de Londres, México y Sudamérica fue la primera sucursal de un banco extranjero establecido en México en 1864 en la época del Imperio de Maximiliano, pero no participó antes en el otorgamiento de apoyos financieros por indicaciones directivas de su matriz. Tampoco estuvo involucrado en las negociaciones con los tenedores de bonos del gobierno y su capital no era tan grande. Incluso se había reducido a la mitad (£250,000) en 1877 producto de los problemas financieros y de la falta de apoyos financieros de su matriz. De hecho la recuperación de su capital fue gracias a las ganancias obtenidas en el país entre 1881 y 1883, lo que le permitió incrementar su fondo de reserva de £40 mil a £120 mil.¹⁷⁴

¹⁶⁸ **Marichal, Carlos y Riguzzi, Paolo**, “Bancos y banqueros europeos en México, 1864-1933, en Kuntz Ficker, Sandra y Pietschmann, Horst (Editores), op. cit., p.222.

¹⁶⁹ **Ludlow, Leonor**, “Funciones y estructura inicial del Banco Nacional de México”, en **Marichal, Carlos y Cerruti, Mario (Compiladores)**. *Historia de las grandes empresas en México, 1850-1930*, Universidad Autónoma de Nuevo León y Fondo de Cultura Económica, México, 1997, p.163.

¹⁷⁰ **Idem**, p.223.

¹⁷¹ No es un banco del gobierno en términos de propiedad, sino banco privado de gobierno que funge como si fuera un cuasi banco central. Existen opiniones encontradas entre los especialistas respecto a que si el Banco Nacional era un banco central o no. A favor se encuentran Marichal y Riguzzi y en oposición Maurer, el cual considera que no cumplía con las funciones de un banco central.

¹⁷² **Marichal, Carlos**. “Las estrategias de la deuda durante el Porfiriato: la conversión del empréstito de 1888 y el papel de Banamex como la banca del gobierno”, en Falcón, Romana y Buve, Raymond, op. cit., p. 54.

¹⁷³ **Marichal, Carlos**, “Debate acerca de los orígenes de la banca central en México”, en Dobado, Rafael, Gómez Galvarriato, Aurora y Márquez, Graciela (Compiladores). México y España, op. cit., p. 576.

¹⁷⁴ **Marichal, Carlos y Riguzzi, Paolo**, “Bancos y Banqueros europeos en México, 1864-1933, en Kuntz Ficker, Sandra y Pietschmann, Horst (Editores), op. cit., pp.211-213.

Producto de la decisión del gobierno de González de otorgar el monopolio federal de la emisión de billetes en 1884, se desarrolló una polémica entre dos tendencias de pensamiento económico: los defensores del monopolio privado de emisión con circulación nacional, otorgado por concesión del gobierno federal, y los promotores de la libertad de emisión y por ende proclives a la aceptación de sus billetes bancarios a nivel nacional. “Se abrió así una prolongada batalla legal, financiera y política, que se concretó en la fórmula libertad bancaria o monopolio”.¹⁷⁵

La querrela judicial estuvo encabezada por parte del Banco Nacional de México por Indalecio Sánchez Gavito y Pablo Macedo, quienes argumentaban que el modelo más apropiado era el banco único tipo el Banco de Francia. El abogado principal de la sucursal del banco inglés, Joaquín Casasús, argumentaba que debería establecerse de preferencia el régimen de bancos libres de Escocia.¹⁷⁶ Las negociaciones con el secretario de Hacienda y el proceso legal se llevaron simultáneamente, junto con las riñas periodísticas.

En un ambiente de recuperación del crédito nacional, las disputas legales y de intereses económicos significaban una amenaza para la desaparición de los bancos estatales sin concesión federal, lo que afectaría seriamente la incipiente creación de las instituciones de crédito. El 4 de junio de 1887 se emite el decreto del Congreso mediante el cual se canceló el capítulo relativo a los bancos en el Código de Comercio.¹⁷⁷ Esta disputa se resolvería mediante la conciliación de intereses, cuando el Banco de Londres adquirió a través de traspaso la concesión federal del Banco de Empleados para convertirse en un banco de emisión, a sugerencia de Limantour, que era uno de sus accionistas.¹⁷⁸

Después de las negociaciones y del arreglo obtenido en 1888, se efectúa la liquidación de la filial londinense y se crea en 1889 la empresa mexicana Banco de Londres y México con una participación mexicana en sus acciones del 33%. Posteriormente se decreta un aumento

¹⁷⁵ **Rosenzweig, Fernando**, “Moneda y bancos”, en Cosío Villegas, Daniel. *Historia moderna de México. El Porfiriato, la vida económica*, op cit., Vol. VII, Tomo II, p.810. Para conocer a mayor detalle los procesos de negociación de esta polémica y la que se desarrolló después con el Banco Nacional de México para expedir la Ley General de Instituciones de Crédito de 1897, véase a **Rosenzweig, Fernando**, “Moneda y bancos”, op. cit., pp. 809-816. Aunque cabe señalar que el autor no siempre señala sus fuentes, pero su ensayo puede ser considerado como un clásico de la materia. Véase también **Ludlow, Leonor**, “Manuel Dublán...”, en Ludlow, Leonor (Coordinadora). *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, op. cit., pp. 169-172 y **Marichal, Carlos**, “Debate acerca de los orígenes de la banca central en México”, en Dobado, Rafael, Gómez Galvarriato, Aurora y Márquez, Graciela (Compiladores). México y España, op. cit., pp. 574-575.

¹⁷⁶ **Marichal, Carlos**, “Debate acerca de los orígenes de la banca central en México”, en Dobado, Rafael, Gómez Galvarriato, Aurora y Márquez, Graciela (Compiladores). México y España, op. cit., pp. 574 y 575. Según Ludlow, el representante legal de la sucursal del banco inglés fue Rafael Dondé. **Ludlow, Leonor**, “Manuel Dublán...”, en Ludlow, Leonor (Coordinadora). *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, op. cit., p. 171. Para profundizar en las formas de interacción posibles entre bancos y la economía (activo, neutral o restrictivo), así como los orígenes de los sistemas bancarios europeos y estadounidense, véase a **Cameron, Rondo**, op. cit., pp. 356-366.

¹⁷⁷ **Idem**, p. 170.

¹⁷⁸ **Rosenzweig, Fernando**, “Moneda y bancos”, en Cosío Villegas, Daniel. *Historia moderna de México. op. cit.*, p. 812.

del doble de capital en 1891, y para 1896 se autoriza un nuevo aumento al triple de su capital con una mayoría nacional, conservando el 25% el London Bank.¹⁷⁹

[...] ese banco dejó de ser controlado por los británicos y quedó en manos de accionistas franceses y mexicanos; en 1910, ninguno de los miembros de su consejo de administración era británico. Con todo, el capital inglés volvió a hacerse presente en esa institución en 1912, cuando el Anglo South American Bank, cuya base de operaciones era América del Sur, adquirió una parte de las acciones del Banco de Londres y México.¹⁸⁰

En algunos estados existía un duopolio con los bancos regionales, y en cuanto a la cobertura y tamaño, el competidor más cercano del Banco Nacional de México fue el Banco de Londres, México y Sudamérica. Estos dos bancos nacionales fueron los que más crecieron durante el Porfiriato y que lograron sobrevivir durante el período de 1910-1914.¹⁸¹

Es interesante la primacía que logró el Banco Nacional de México con el apoyo del gobierno federal para defender el monopolio bancario de emisión, que sólo lograron conservar las primeras instituciones bancarias creadas en los estados por la falta de un marco regulatorio previo. Este banco había logrado el control de la emisión nacional, junto con el Banco de Londres, México y Sudamérica, pero en una escala menor. Puede considerarse un duopolio a escala nacional, y no es lejano hablar de un cuasimonopolio legal del Banco Nacional de México apoyado desde el gobierno.

A principios del gobierno de Díaz desempeñó su papel de banco de gobierno al apoyarle inmediatamente en la difícil situación financiera que enfrentaba, aumentó el límite de la cuenta corriente, a través de un convenio especial y también se acordó reducir las hipotecas de los ingresos federales para liberarle recursos. Las funciones de apoyo que proporcionó este banco al gobierno no solo fueron financieras, destacan las actividades numerarias (regular la circulación de moneda, canje de piezas, remesas a plazas alejadas, distribución de las monedas de cobre), los soportes bancarios (cobro y/o recaudación de ingresos), las de pago de subvenciones ferrocarrileras y de cupones de la deuda pública consolidada.¹⁸² La vocación del banco no se limitaría exclusivamente a fungir como soporte financiero del gobierno, también desempeño preponderantemente sus actividades privadas para convertirse en el principal banco del país durante el Porfiriato.¹⁸³ Sus negocios prosperaron al amparo de sus vinculaciones con las élites políticas y empresariales.

El estatus especial que obtuvo el Nacional de México de banco de gobierno fue fundamental. Las relaciones financieras entre ambos se estrecharían desde el principio y

¹⁷⁹ **Marichal, Carlos y Riguzzi, Paolo**, “Bancos y banqueros europeos en México, 1864-1933, en Kuntz Ficker, Sandra y Pietschmann, Horst (Editores), op. cit., p.215.

¹⁸⁰ **Meyer, Lorenzo**. *Su Majestad Británica contra la Revolución Mexicana, 1910-1950, El fin de un imperio informal*, El Colegio de México, México, 1991, p.79.

¹⁸¹ Ambos bancos tenían en 1915, el 72.0% de las existencias metálicas de todos los bancos y el 86.5% de estas existencias de los bancos que cumplían con los requisitos de ley para la emisión de billetes. El Banco Nacional de México al inicio de la Revolución contaba con 60 sucursales (Véase el último apartado del capítulo VII de este trabajo).

¹⁸² **Ludlow, Leonor**, “Manuel Dublán...”, en Ludlow, Leonor (Coordinadora). *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, op. cit., pp. 157 y 158.

¹⁸³ **Marichal, Carlos**, “Debate acerca de los orígenes de la banca central en México”, en Dobado, Rafael, Gómez Galvarriato, Aurora y Márquez, Graciela (Compiladores). México y España, op. cit., pp. 577 y 578.

crecieran con el tiempo, en la medida que avanzaba la consolidación financiera del gobierno federal. Era responsable de su operación financiera para el cobro de los impuestos al comercio exterior y la administración de la cuenta corriente de la Tesorería General. Al mismo tiempo, fungió como intermediario en la gestión de la deuda pública, tanto para su negociación y emisión como la concentración de fondos para su pago a los bancos extranjeros. Con su surgimiento también se llevó a cabo el cambio de múltiples acreedores internos que trataban con el gobierno, a representar a un menor número de acreedores externos e internos. El papel de banco de gobierno se consolidó en las negociaciones del crédito de 1888 con la casa bancaria alemana Bleichroeder, al sustituir a los representantes del gobierno: Juan Dublán, Delfín Sánchez (hijo y consuegro de Manuel Dublán) y Gustavo Sommer.¹⁸⁴ El representante del banco y del gobierno mexicano fue Noetzlin, quien mantenía una estrecha relación con Bleichroeder. Por estos servicios de intermediación recibiría, ahora sí, una comisión de un millón de pesos.¹⁸⁵

Sería la incapacidad financiera del Estado mexicano en sus inicios de conformación, lo que inhibió su emisión de billetes a través de un banco del Estado. “La prolongada bancarrota de la Hacienda pública impidió la formación de un banco gubernamental en el siglo XIX.”¹⁸⁶ Existe una tendencia en una parte de la historiografía, influida por la posición de los constitucionalistas, a denostar la proliferación de los bancos privados de emisión durante el Porfiriato, en lugar de contar con un monopolio de emisión por parte del Estado. Si bien se pueden identificar las deficiencias en el establecimiento de los bancos privados, no se pueden descartar el papel que desempeñó el Banco Nacional de México en la consolidación financiera del gobierno. Cabe aclarar, que resaltan cada vez más en la historiografía especializada los estudios específicos sobre los bancos que operaron durante ese tiempo para seguir analizando su importancia en este período histórico.¹⁸⁷

Una de las consecuencias negativas que generó la regulación bancaria y la situación financiera del gobierno, se encuentra vinculado al desarrollo del mercado de capitales. Para Haber existen cuatro factores que influyeron en su desarrollo tardío y que posteriormente los limitaron. Uno de ellos es que el gobierno mexicano no pagó durante gran parte del siglo XX sus obligaciones a los tenedores de bonos. “Esto demoró la tenencia generalizada de valores públicos entre la población y por ende el desarrollo de mercados de valores.”¹⁸⁸ El segundo,

¹⁸⁴ **Ludlow, Leonor**, “Manuel Dublán...”, en Ludlow, Leonor (Coordinadora). *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, op. cit., pp. 167 y 169.

¹⁸⁵ **Marichal, Carlos**. “Las estrategias de la deuda durante el Porfiriato: la conversión del empréstito de 1888 y el papel de Banamex como la banca del gobierno”, en Falcón, Romana y Buve, Raymond, op. cit., pp. 55 y 57.

¹⁸⁶ **Ludlow, Leonor**, “La formación del Banco Nacional de México: aspectos institucionales y sociales”, op. cit., p. 143.

¹⁸⁷ **Marichal, Carlos y Riguzzi, Paolo**, “Bancos y banqueros europeos en México, 1864-1933, en Kuntz Ficker, Sandra y Pietschmann, Horst (Editores), op. cit., pp.207-237. En este ensayo se analizan tres casos de acuerdo al origen de los bancos: Banco de Londres, México y Sudamérica (inglés), el Banco Nacional de México (francés), y el Banco Germánico de la América del Sur (alemán).

¹⁸⁸ **Haber, Stephen**. “Los mercados financieros y el desarrollo Industrial, Estudio comparativo de la regulación gubernamental, la innovación financiera y la estructura industrial en Brasil y México, 1840-1930”, en Haber, Stephen (compilador). *Cómo se rezagó la América latina, Ensayos sobre las historias económicas de Brasil y México, 1880-1914*, Fondo de Cultura Económica, México, 1999, p. 193.

fueron los vínculos políticos con los miembros del gobierno para la obtención de la defensa de derechos de propiedad, derechos de monopolio, protección comercial, subsidios gubernamentales o fallos judiciales favorables; el tercer factor, fue el laxo cumplimiento de informar los estados financieros a los inversionistas; y el último, la regulación comercial y bancaria tardía, que cuando se emitió, tuvo características restrictivas y arbitrarias.¹⁸⁹

1.4 Los primeros pasos de la actividad crediticia

Contrato de la Deuda Consolidada Exterior Mexicana de 1888

Una vez allanado el camino del arreglo político y legal de la deuda externa, y de iniciar el esfuerzo de su pago, el gobierno buscó afanosamente un préstamo externo para obtener recursos adicionales que le permitieran solventar de mejor manera la presión financiera que provocó el restablecimiento de los pagos. Era necesario obtener un margen en las finanzas públicas. El acuerdo de pagos generó una presión adicional al gasto, que aumentó el déficit público y requirió de apoyos del Banco Nacional de México. Según Walter Mc Caleb, “el arreglo no trajo un gran alivio al tesoro. No proveyó nuevos fondos en absoluto”.¹⁹⁰

La presión acumulada en las finanzas públicas, tanto de la deuda histórica como los déficit acumulados, junto con la del gasto público cotidiano, requirió un refinanciamiento a largo plazo para iniciar el proceso de consolidación financiera del erario público. El diagnóstico financiero que expresó Porfirio Díaz a principios de 1888 es suficientemente claro para apoyar esta aseveración:

“Debo algunos millones de pesos al Banco Nacional que ya casi tiene su caja metida en la Tesorería General y sin embargo me sigue dando fondos porque tiene en mira el empréstito [externo] y con ese objeto exigí que fuera mi confidente como apoderado de Bleichroeder. Desde el momento en que se diga que no se llevará a cabo cierra su caja y no necesitaría dar a U. mas explicaciones; pero hay algo todavía: cada vez que para completar una quincena necesito cien mil o mas pesos hay que ocurrir a algún agiotista que los presta al 20% pagaderos en doce semanarios capital e interés. Ya verá U. que esta operación pueden repetirla cuatro veces en el año y lo que en realidad ganan al Gobierno es el 80% y no hay excusa porque es necesario pagar, y no dejar caer el crédito que con tanta dificultad hemos venido levantando. De esta clase tenemos tantos pagos pendientes que el semanario vale en la actualidad doscientos cincuenta mil pesos mientras la quincena la pago con doscientos treinta y tantos. Agregue U. a esto el Banco Franco-Egipcio que por cuatro millones prestados a González me hace pagar 7% sin aplicar nada a amortización; y el vendedor del ferrocarril de Tehuantepec a quien después de la cantidad estipulada al contado nada pagó

¹⁸⁹ **Ídem**, pp. 193-195. Para Marichal, el atraso financiero fue uno de los factores que explican el subdesarrollo económico. Las políticas fiscales y crediticias fueron las responsables primordiales de la inestabilidad del mercado financiero mexicano en el siglo XIX. **Marichal, Carlos**. Obstáculos al desarrollo de los mercados de capital en el México del siglo XIX”, en Haber, Stephen (compilador). *Cómo se rezagó la América latina, Ensayos sobre las historias económicas de Brasil y México, 1880-1914*, op. cit., pp. 145 y 146.

¹⁹⁰ Citado por **Passananti, Thomas**, “Conflicto y cooperación financiera en la *Belle époque*: bancos alemanes en el Porfiriato tardío”, op. cit., p.174.

González ni por capital ni por intereses; nada he pagado yo tampoco en lo que llevo corrido de mi período y temo de un momento a otro un escándalo ruidoso.¹⁹¹

El camino de solución a la problemática financiera que delineó Dublán, según lo explicó en su informe, fue “realizar alguna combinación financiera del crédito” no sólo para redimir la deuda flotante y sus intereses, sino para reducir el saldo de la deuda exterior y obtener remantes del préstamo en efectivo para realizar las mejoras de utilidad pública.¹⁹² Era necesario reducir la presión financiera que significó el inicio de los pagos de la deuda externa, a través de una reducción del saldo de la misma y por ende de su servicio.

En 1887 inició el proceso de obtención de recursos externos por parte del gobierno de México, de acuerdo a la cronología de las negociaciones elaborada por Manuel Dublán para el Congreso. Los socios del Nacional de México que participaron en el proceso fueron Gustavo Sommer de Rapp y Noetzlin. Los primeros agentes financieros fueron Delfín Sánchez y José Dublán.¹⁹³ Posteriormente Francisco Mena, el cual sería sustituido por Benito Gómez Farías. Este último sería el responsable de firmar el contrato por parte del gobierno mexicano.¹⁹⁴ La Junta de París, órgano directivo del Nacional de México en Europa, realizó en 1888 las negociaciones con la casa bancaria alemana Bleichroeder y la inglesa Anthony Gibbs e Hijos para efectuar la primera emisión de bonos mexicanos por £10.5 millones.¹⁹⁵

En 1888, [...] el gobierno de Díaz se acercó a varias potencias europeas en busca de un empréstito. Díaz había evitado desde el principio recurrir a los Estados Unidos porque deseaba utilizar a Europa como contrapeso a la influencia norteamericana en este aspecto. El primer intento importante del régimen de Díaz de obtener financiamiento en Europa, tropezó con mucho escepticismo tanto en Londres como en París, debido a los conflictos suscitados durante el período del imperio de Maximiliano. En Alemania, sin embargo, las circunstancias eran muy favorables.¹⁹⁶

El 24 de marzo de 1888 se formaliza en Berlín, Alemania, con Bleichroeder el contrato del crédito para llevar a cabo el proceso de recompra de los denominados Bonos de la Deuda Consolidada de Londres o Deuda Consolidada de los Estados Unidos Mexicanos firmada apenas en 1886, así como el pago de la deuda flotante. El arreglo de 1886, también provenía en parte de otro esquema de refinanciamiento de la deuda consolidada en 1851 al 3%.¹⁹⁷ Los bancos participantes de esta operación fueron Bleichroeder con 61.58%, Anthony Gibbs e

¹⁹¹Carta de Porfirio Díaz a Francisco Mena del 25 de enero de 1888, cita por **Passananti, Thomas**, “Conflicto y cooperación financiera en la *Belle époque*: Bancos alemanes en el Porfiriato tardío.” en Kuntz Ficker, Sandra y Pietschmann, Horst (Editores), op. cit., pp.178-179.

¹⁹²El Informe del crédito es citado por **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p. 134.

¹⁹³**Passananti, Thomas**, “Conflicto y cooperación financiera en la *Belle époque*: Bancos alemanes en el Porfiriato tardío.” en Kuntz Ficker, Sandra y Pietschmann, Horst (Editores), op. cit., pp. 176-177.

¹⁹⁴Contrato del crédito de 1888 en **Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores)**, *Un siglo de deuda pública en México*, op. cit., pp. 225-237.

¹⁹⁵**Ludlow, Leonor**, “La formación del Banco Nacional de México: aspectos institucionales y sociales”, op. cit., p. 177.

¹⁹⁶**Katz, Friedrich**. *La guerra secreta en México*. México, Era, tomo 1, México, 1982, p.73.

¹⁹⁷Una copia de los bonos de 3% de 1851 se puede ver en **Costeloe, Michael**, *Deuda externa de México*, op. cit., en el apartado de las láminas de los bonos emitidos durante el siglo XIX.

Hijos con 20% y el Nacional de México con 18.42%. El gobierno aprovechó el incipiente esfuerzo de mantener la estricta regularidad en el servicio de los réditos y amortización de los bonos Londres para contratar esta deuda en 1888. Según el artículo 5° del contrato, se estableció la posibilidad de prepago a diez años o aumentar el fondo de amortización.

Los desembolsos del crédito quedaron divididos en dos porciones. La primera, por £3.7 millones, fue considerada en firme pero estaba fragmentada en cuatro cartas de crédito según el artículo 8° del contrato. El precio de compra fue de 70% del valor nominal, lo que significa una tasa de descuento del 30% de los recursos contratados. La segunda porción, que era opcional hasta el 1 de julio de 1889 para los bancos contratantes, era por £6.8 millones, con una tasa de descuento del 13.5%.¹⁹⁸ Además de los descuentos, se consideraron otros conceptos que redujeron el monto líquido a recibir, tales como los intereses iniciales entre el 24 de marzo y el 1° de abril de 1888 para ajustarse al calendario de pago trimestral de intereses; dos depósitos para el pago anticipado de los intereses por £55,500 cada uno; y los gastos de comisión por £46,200.

1.3 Destino de la Deuda Consolidada Exterior Mexicana de 1888 (Libras esterlinas)

Concepto	Valor		Tasa de descuento
	Nominal	Efectivo	
Primer porción	3,700,000	2,590,000	30.0%
Segunda porción	6,800,000	5,882,000	13.5%
Subtotal	10,500,000	8,472,000	19.31%
Menos		168,350	
Intereses hasta el 1 de abril de 1888 (estimado)		11,100	
Depósito de interés de dos trimestres		111,000	
Gastos de emisión		46,250	0.5459%
Total		8,303,650	
Destino			
Pago de deuda flotante		2,000,000	
Recompra de Bonos de Londres	15,000,000	6,000,000	60.0%
Obras de utilidad pública e/		303,650	
Total de recursos líquidos			
Con 13.5% de descuento en la segunda opción		8,303,650	20.9%
Con 15% de descuento en la segunda opción		8,201,650	21.9%

Nota: El contrato original establece un descuento implícito del 13.5%, el cual se modificó posteriormente, al parecer. Si se considera el 15% que se menciona en otras fuentes los recursos líquidos de este crédito fueron 8,201,650. Según Bazant los recursos líquidos fueron 8,370,000 libras esterlinas, **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p.138 y Zabludovsky señala 8,238,750, Zabludovsky, Jaime., op. cit., p.158.

Fuente: Elaborado con base en Memoria de la Secretaría de Hacienda correspondiente al año económico de 1889-1890, Imprenta de Ignacio Escalante, México, 1892, en **Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores)**. *Un siglo de deuda pública en México*, op. cit., pp. 225-236.

¹⁹⁸Según se señala en otras fuentes secundarias esta tasa se incrementó al 15%. **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p.138 y **Zabludovsky, Jaime**, "La deuda externa pública", en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores). *Un siglo de deuda pública en México*, op. cit., p.158.

El plazo de pago de este crédito fue de 20 años, de acuerdo al fondo de amortización estipulado en el artículo 4º del contrato, que considera un pago del 6.5% anual sobre el valor nominal de los bonos emitidos (15.4 años) y un plazo de gracia hasta el 1º de abril de 1893 para iniciar los pagos del fondo (cinco años después del 24 de marzo de 1888, fecha de la firma del instrumento). Sin embargo, otras fuentes señalan que el préstamo tenía una vigencia de 1893 hasta 1935, por lo que resulta un plazo de 47 años considerando los cinco de gracia.¹⁹⁹ Con los recursos de la segunda porción del crédito se contempló el proceso de recompra de los bonos de la Deuda Consolidada de los Estados Unidos Mexicanos por £15 millones en condiciones ventajosas que atenuaban el costo financiero de las tasas de descuento estipuladas. De acuerdo con el artículo 14, el gobierno mexicano podía realizar el intercambio de los bonos de la deuda de Londres al precio de cotización del 40% sobre el valor nominal, que implicaban una tasa de descuento del 60%, pero respetando el descuento inicial de Bleichroeder. Gracias a este crédito externo se logra reducir sustancialmente el saldo de la deuda externa.

¿Por qué se concretó el retorno de México a los mercados de capitales vía Alemania? Aun cuando ya se había llegado a un arreglo de la deuda inglesa en 1886, el acceso a los capitales internacionales seguía relativamente restringido para el país, por las reticencias que generó la falta de pago de los bonos de la deuda pública externa durante tanto tiempo. El acceso inmediato a los capitales externos se encontraba limitado por las condiciones del mercado en 1887 y por el bajo entusiasmo del mercado inglés y holandés, por esta razón no fue de inmediato el acceso al mercado internacional de capitales para el gobierno mexicano. Inglaterra no tenía aspiraciones de participación en el préstamo de 1888, pero tampoco en aquellos países o sectores que significaran un mayor riesgo. A la larga esta política de prudencia redujo su participación en el mercado internacional ante el crecimiento de la competencia.²⁰⁰

En estas sombrías circunstancias con los mercados de capitales inglés y holandés resentidos acerca de la deuda pública mexicana, el mercado francés oficialmente clausurado y el estadounidense demasiado inmaduro, el gobierno mexicano se volvió a la banca alemana y al mercado de capitales germano en busca del primer préstamo formal que obtenía desde los años veinte del siglo XIX.²⁰¹

Según Topik, Díaz había rechazado tres propuestas de préstamos de Estados Unidos a finales de 1884 y tampoco se había aceptado por México un préstamo ofrecido por el secretario de Estado James G. Blaine. Asimismo sostiene que a los franceses les preocupaba que sus

¹⁹⁹Zabludovsky, Jaime, “La deuda externa pública”, en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores). *Un siglo de deuda pública en México*, op. cit., p.157. En cambio Bazant no precisa el plazo en su explicación del crédito. **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., pp. 134-189.

²⁰⁰Passananti, Thomas, “Conflicto y cooperación financiera en la *Belle époque*: bancos alemanes en el Porfiriato tardío”, op. cit., pp.180-181.

²⁰¹Ídem, p.176. En cambio los banqueros ingleses participarían en los financiamientos proporcionados a los gobiernos de Sudamérica y en la inversión directa en ferrocarriles y empresas eléctricas (Baring con Argentina y Rothschild con Brasil y Chile), junto con los grandes bancos alemanes (Deutsche Bank, Disconto Gesellschaft y Dresdner Bank, conformados por acciones) y los franceses, incluso con el banco estadounidense JP Morgan. **Young, George**, “Los bancos alemanes y la inversión directa alemana en América Latina, 1880-1930”, en Marichal, Carlos (coordinador), *Las inversiones extranjeras en América Latina, 1850-1930*, op. cit., pp. 103-105.

rivales alemanes hayan ganado al final, a pesar de que el gobierno francés había tratado de obtener el negocio. La participación de los franceses en México, los barceloneses, encolerizó al ministro de Asuntos Exteriores.²⁰²

En cambio Passananti sostiene que el mercado de obligaciones extranjeras era inexistente en Estados Unidos cuando se proporcionó el préstamo a México, apoyándose en un testimonio de un financiero de la época Jacob Schiff al dirigirse al banquero inglés Ernest Cassel.²⁰³

La actitud de los banqueros internacionales reflejaba una actitud de reticencia, sospecha e incluso hostilidad, pero también envidia y rivalidad ante las nuevas oportunidades de inversión por parte de sus competidores. En pocas palabras, los alemanes entraron al negocio de los bonos porque el acceso a su mercado de capitales estaba menos limitado, aunque hubiera existido algún interés por parte de Cassel en participar en la emisión, prevalecía la reticencia de los principales bancos ingleses, entre ellos Rothschild. En Estados Unidos existía un mercado inmaduro y el mercado francés, según Passananti, estaba cerrado oficialmente. “En este momento los bonos azules no parecen haber tenido un papel de importancia, aunque se hacían esfuerzos por tranquilizar a los tenedores de los bonos cambiando los bonos por tierras áridas pertenecientes a la Compañía de Colonización de Baja California, lo que llevó a un plan norteamericano para comprar Baja California.”²⁰⁴

Desde la perspectiva de Katz el capital bancario alemán penetra en México, aprovechando el escepticismo en Londres y París para proporcionar el financiamiento, derivado de los conflictos del imperio de Maximiliano, después de que los alemanes vieron mermada su participación en los negocios de textiles antes del Porfiriato. No teniendo los mismos inconvenientes, la intención del banquero Bleichröder era crear una hegemonía financiera alemana en México, equivalente a la de la casa Rothschild en el Brasil.²⁰⁵

La razón por la cual el banquero alemán proporcionó el crédito externo a México, según Passananti, fue por la existencia de la red de negocios de los comerciantes y prestamistas alemanes residentes en México con ese banquero. La solución más evidente fue la participación de los bancos alemanes, cuyo canciller Bismarck vio con simpatía el negocio.²⁰⁶ Otro elemento adicional que señala Bazant, es que Alemania contaba con suficientes fondos producto de la indemnización que proporcionó Francia por cinco millones de francos (mil millones de pesos).²⁰⁷ Lo que es un hecho es que durante 1888 la tasa de interés promedio en el mercado abierto Alemán (2.11%) era la más baja en el mercado de capitales

²⁰²Topik, Steven, “Controversia crediticia: los *azulitos* del período de Maximiliano”, en Ludlow, Leonor y Silva Riquer, Jorge, op. cit., p. 452-454. De la aseveración del secretario de Estado se apoya en Cott, Kennet, *Porfirian investment policies, 1876-1910*, tesis de doctorado, University of New Mexico, 1978, p. 250.

²⁰³Passananti, Thomas, “Conflicto y cooperación financiera en la *Belle époque*: bancos alemanes en el Porfiriato tardío”, op. cit., pp. 175 y 176.

²⁰⁴Topik, Steven, “Controversia crediticia: los *azulitos* del período de Maximiliano”, en Ludlow, Leonor y Silva Riquer, Jorge, op. cit., p. 453.

²⁰⁵Katz, Friedrich, *La guerra secreta en México*, op. cit., pp.72-75.

²⁰⁶Passananti, Thomas, “Conflicto y cooperación financiera en la *Belle époque*: bancos alemanes en el Porfiriato tardío”, op. cit., p.176.

²⁰⁷Bazant, Jan, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p. 135.

internacionales (Ver anexo 5). Pero el costo adicional que se pagó entre el costo financiero integral (8.482%) sobre esta tasa mínima de referencia fue de 637.45 puntos base.

La estrategia establecida por el gobierno mexicano con el crédito de 1888, seguida posteriormente por Limantour, según Passananti, fue propiciar una mayor competencia entre los banqueros, pero esta situación fue descubierta, y reaccionaron con una mayor cooperación entre ellos. Además afirma que propició una actitud autolimitada de Limantour en la política económica del gasto público en la promoción económica, a fin de generar un mercado más atractivo para los acreedores.²⁰⁸ También afirma que la competencia no permitió el condicionamiento y control financiero de algún banquero en la década de 1890.

Independientemente de la competencia generada para bajar el costo del financiamiento, no cabe la menor duda de la relativa hegemonía alemana en el manejo de las emisiones de bonos durante los primeros años del restablecimiento del financiamiento externo. De no ser así este control relativo, porque la sindicación de los créditos de 1888, 1893 y 1899 se realizó a través de Bleichroeder. El contrato del préstamo de 1888, como la mayoría de los créditos analizados en este trabajo, establecía restricciones en el acceso a otros, mientras no se dispusieran las opciones proporcionadas. Esta fue una práctica de la época. En el caso concreto de este contrato, el artículo 15 estableció claramente la limitación de no contratar ningún otro empréstito hasta el 1 de julio de 1889.

Esta cláusula no se cumpliría cabalmente. En ese mismo año de 1888, se emitieron otros bonos de deuda por £2.7 millones para el pago a la compañía constructora del Ferrocarril de Tehuantepec. Posteriormente, se firmaría un empréstito con los bancos británicos y franceses para las obras hidráulicas de la Ciudad de México, el cual se analizará a continuación dado el alto costo financiero que implicó su contratación. Por supuesto, que los bonos de la Ciudad de México, incumplieron la cláusula de limitación de contratación. No se sabe si trató de obtener la anuencia por parte del banquero alemán para contratar este crédito antes que terminará la temporalidad restrictiva contractual. En este sentido asegura Passananti que Díaz no concedió una cláusula de carácter monopólico, cuyo origen se la atribuye a Katz por la correspondencia diplomática entre el ministro alemán Zedwitz en México y el ministro alemán del Exterior.²⁰⁹

En el contrato de este crédito se puede constatar que no existió contractualmente ninguna limitación o cláusula especial de control para no permitir el acceso a otros financiamientos por tiempo indefinido que no fuera a través del control de Bleichroeder. La cláusula secreta en todo caso no formaría parte del contrato. Según Katz, el gobierno mexicano se comprometió, en una cláusula secreta, a no ofrecer la opción de las futuras emisiones de bonos. Los bancos británicos y franceses cambiaron de actitud y otorgaron en 1899 el crédito a la Ciudad de México, situación que generó una reacción de molestia por parte de la casa Bleichröder, la cual manifestó a través de un memorándum donde le advertía al gobierno no pasarla por alto en el futuro. Esa amenaza seguramente motivó a Díaz para que en la siguiente colocación escuchara otras ofertas de financiamiento estadounidense y francesas. Katz explica que no es

²⁰⁸Passananti, Thomas, "Conflicto y cooperación financiera en la *Belle époque*: bancos alemanes en el Porfiriato tardío", op. cit., pp. 185, 186 y 200.

²⁰⁹Idem, pp. 182 y 186.

claro quién aceptó la cláusula secreta, si fue el ministro Dublán o el propio Porfirio Díaz, ya que de acuerdo con una conversación entre el representante francés y Romero Rubio éste justifica a Díaz. Finalmente el control de la emisión de 1890, 1893 y de la conversión de 1899 sería para Bleichröder.²¹⁰

En cambio, Riguzzi sugiere que la restricción fue producto de una cláusula lateral que no se incluyó en el contrato, aunque tuvo una efectividad limitada. El compromiso se redujo a la figura del derecho del tanto, que significó presentar toda propuesta internacional a Bleichroeder para igualar las condiciones financieras. Esta práctica prevalecía en las relaciones crediticias internacionales entre banqueros y gobiernos, en especial en los países latinoamericanos. Para este autor, el punto central es saber si se logró el control efectivo del crédito externo. Su respuesta es que el gobierno de Díaz logró reducir potencial monopólico de control para evitar la exclusividad a través de negociaciones paralelas de varios créditos: el de la Ciudad de México, el del Ferrocarril de Tehuantepec y una colocación menor de 325 libras en bonos de plata para subsidiar el Ferrocarril de Monterrey al Golfo. La posición del Bleichroeder ante esta autonomía fue mostrar su molestia en el sentido de que las nuevas emisiones saturarían el mercado europeo, pero evitó llegar a un rompimiento que afectaran los valores mexicanos y su prestigio.²¹¹

Contrato del empréstito a la Ciudad de México

La nueva solvencia financiera del Estado permitió la obtención de nuevos créditos externos. El 25 de enero de 1889 se firma en Londres con The Trustees Executors and Securities Insurance Corporation el “Empréstito del cinco por ciento de la Ciudad de México” hasta por 3.4 millones de libras esterlinas. El propósito de este financiamiento era completar las obras de desagüe del Valle de México, a fin de evitar las inundaciones y transformar la cuenca cerrada del valle en una abierta a través del túnel Tequixquiac. Con este crédito se pagó por anticipado un préstamo de corto plazo de £400 mil al 7%, recibido en marzo de 1888, para iniciar las obras por The London Mexican Prospecting and Finance Company, Limited.²¹²

En apariencia este crédito muestra un costo financiero bajo, pero al revisar las características del préstamo se notan las provisiones del acreedor en el restablecimiento de las relaciones financieras con el gobierno mexicano, sobre todo tratándose del municipio de la capital del país. La tasa de interés del 5% fue sobre el valor nominal en que estuviera vigente la vida del crédito.²¹³ Los intereses de las primeras porciones desembolsadas correrían a partir del

²¹⁰**Katz, Friedrich**, *La guerra secreta en México*, op. cit., pp.72-75. Katz interpreta su hallazgo como que México descartó el acuerdo secreto para poner fin al sueño de Bleichröder de dominar las finanzas públicas del país, pero que logró mantener cierta influencia. Aun cuando puedan existir dudas sobre la existencia de la misma, la existencia de una cláusula secreta es digna de mencionarse.

²¹¹**Riguzzi, Paolo**. *Las relaciones de la banca alemana con México, 1887-1913, ¿Deuda, inversiones y poder financiero?*, Inédito, p. 9-12.

²¹²**De Gortari Rabiela, Hira**, “Fuentes de financiamiento de la obra pública de la Ciudad de México, 1889-1900”, en Ludlow, Leonor y Silva Riquer, Jorge, op. cit., pp. 475-479.

²¹³En este crédito se hace explícito que los intereses se calculan sobre el valor nominal. En ninguno de los demás contratos se establece o se aclara que los préstamos se proporcionen sobre saldos insolutos. La amortización de los préstamos según explica Bulnes se podía realizar con diversos mecanismos: tipo deuda perpetua donde el acreedor

1 de abril de 1889 y serían liquidados trimestralmente. Los bonos emitidos, según el artículo 9º, se comprarían con un descuento del 30%.²¹⁴ Como parte de las condiciones el banco se cobró una doble comisión, una anticipada para The Trustees Executors and Securities Insurance Corporation del 1.5% y otra para los bancos contratantes del 0.25% fija sobre capital e intereses (artículos 3º y 10º), que era para ese banco extranjero y el Nacional de México.

La disponibilidad de los recursos se distribuyó en dos partes, la primera en firme por £2.4 millones divididas en tres porciones: un millón al 25 de febrero de 1889, otro millón desde el 30 de junio y los £400 mil restantes a partir del 30 de septiembre de 1889, y la segunda parte fue una opción de un millón de libras antes del 1 de octubre de 1890.²¹⁵ Los recursos recibidos de manera efectiva de la primera opción, después de las deducciones que incluyen el pago del préstamo de corto plazo, serían de £1,172,000. Se puede estimar que el monto de la inversión canalizada para las obras públicas de agua y saneamiento, incluyendo las del túnel Tequiquiac, serían del orden de £1,592,000.

Para asegurar la recuperación del crédito se establecieron varias garantías de fuente de pago: El 100% de la subvención anual que recibiera la Junta del Desagüe del Valle de México del gobierno federal (400 mil pesos); el producto de las colectas por agua que realizara el municipio; y el 2% de las rentas de propiedad urbana, el uno al millar del valor de la propiedad rústica de la municipalidad, y el 12.5% del derecho de patente en el Distrito Federal. Y en caso de ser insuficiente las fuentes de pago para el servicio del crédito, el producto total de las ventas recolectadas por la Tesorería del Distrito Federal (dos millones de pesos). Las transferencias de los pagos se realizarían por conducto del Banco Nacional de México a la

no tenía derecho a pedir el reembolso del capital y el deudor se reservaba el derecho de rescatar los bonos o títulos a la par o la precio de cotización de la Bolsa, mientras no se liquidarán seguían generando intereses permanentemente. Por almoneda, se destinaba un fondo de amortización, sin que se pudiera rescatarlo el deudor, para realizar la compra de los bonos, ya sea a la par del valor nominal o por su precio de cotización en la Bolsa. Si la suma era considerable podía provocar la caída de la cotización pero en montos pequeños se amortizaba a un precio más alto tendiente a la par. **Bulnes, Francisco**, *La deuda inglesa*, op. cit., pp. 131 y 132. Las amortizaciones por compras de mercado de acuerdo a la cotización de los títulos podían generar ahorros pero la amortización a la par favorecía la apreciación y circulación de los bonos en el mercado internacional o nacional; véase en **Carmagnani, Marcello**, *Estado y mercado*, op. cit., pp. 286 y 290. Los fondos de amortización establecidos en los contratos favorecían redimían a la par aunque su cotización fuera inferior al valor nominal. Con los pagos efectuados de la amortización de capital e intereses se conformaba un fondo para compras ya sea por subasta o sorteo. Por ejemplo, la consolidación de la deuda en 1899 establecía que si el precio de los bonos fuera igual o superior a su valor a la par, la amortización se realizará por sorteos, si fuera inferior se hará por compras. Los pagos a la par del valor nominal de los títulos incentivaban la colocación y compra de nuevas emisiones y apoyaron la creación y desarrollo de un mercado financiero interno.

²¹⁴A pesar de contar con el contrato de una fuente de información de 1896, Zabludovsky señala que no fue posible saber el descuento de la firma bancaria, **Zabludovsky, Jaime**, “La deuda externa pública”, en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores). *Un siglo de deuda pública en México*, op. cit., p.159.

²¹⁵En parte de la historiografía del tema sólo se refiere a la primera parte del crédito por 2.4 millones, **Zabludovsky, Jaime**, “La deuda externa pública”, en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores). *Un siglo de deuda pública en México*, op. cit., pp. 159-160. En cambio, Turlington y Bazant no consignan ninguna explicación sobre el préstamo. Por su parte, Marichal señala que representa el primer crédito que contrató al gobierno mexicano para obras públicas, pero también se refiere a 2.4 millones de libras. **Marichal, Carlos**, “La deuda externa y las políticas de desarrollo económico durante el Porfiriato: algunas hipótesis de trabajo”, en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores). *Un siglo de deuda pública en México*, op. cit., p.198.

orden de Trustees Executors en forma mensual para la primera garantía y bimestral para la segunda y tercera.

En el contrato no se estipula el plazo, salvo implícitamente a través de la creación del fondo de amortización del 1% del valor nominal del préstamo, que implicaría 100 años para pagarlo. De hecho, el saldo registrado, 22 años después, había disminuido ligeramente en pesos a \$15,546,633.⁸², lo que implica que sólo se habían pagado \$1,453,366.¹⁸. Se estableció un período de gracia de dos años para la constitución del fondo hasta el 1° de enero de 1891. Además, la municipalidad y la Junta del Desagüe tendrían derecho, de acuerdo con el artículo 4°, de aumentar el fondo de amortización o redimir el total del monto del empréstito desde el año de 1900. Por ende, el plazo era variable dependiendo la capacidad de pago.

1.4 Recursos recibidos por el crédito en firme de la Ciudad de México (Libras esterlinas)

Concepto	Porción 1	Porción 2	Porción 3	Total
Valor nominal	1,000,000	1,000,000	400,000	2,400,000
Descuento	300,000	300,000	120,000	720,000
Subtotal	700,000	700,000	280,000	1,680,000
Menos	461,000	41,000	6,000	508,000
Interés anticipados	25,000	25,000		50,000
Redimir empréstito	420,000			420,000
Comisión anticipada 1.5%	15,000	15,000	6,000	36,000
Comisión fija 4%	1,000	1,000		2,000
Total	239,000	659,000	274,000	1,172,000

Fuente: Elaborado con base en los artículos 9 y 10 del contrato, en **SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., pp 63-68.

1.5 Monto amortizado del préstamo a la Ciudad de México (Al 31 de junio de 1911)

Concepto	Monto contratado 1899	Saldo de la deuda en 1911	Tipo de cambio	Libras esterlinas	Monto amortizado
Monto en firme	£2,400,000	15,546,633. ⁸²	9.75	£1,594,526. ⁵⁵	£805,473. ⁴⁵
Con opción	£3,400,000	15,546,633. ⁸²	9.75	£1,594,526. ⁵⁵	£1,805,473. ⁴⁵

Fuente: Elaborado con base en **Limantour, José Yves**, Apuntes sobre mi vida pública, op. cit., p.71-72, **Zabludovsky, Jaime**, op. cit., para el monto de los créditos en 1890, 1893 y Tehuantepec (p. 162, 165 y 160, respectivamente), **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit. pp.133, 141, 146, 152, 161 y 169; y para el resto de los montos los Contratos en **SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit.

¿Cuál fue el monto del préstamo que se recibió efectivamente? A partir de los datos registrados en el saldo de la deuda de este crédito en 1911, en forma estimada se debían £1,594,526.⁵⁴, utilizando una tasa de cambio de 9.75 pesos por libra esterlina en ese momento. Esto implica que se habían pagado £805,473.⁴⁵ si se habían usado los £2.4 millones, ó se pagó

£1,805,473.⁴⁵ si se optó por toda la línea de crédito (£3.4 millones). Ello implicaría pagos anuales promedio de capital de £40,273.⁶⁷ ó £90,273.⁶⁷ respectivamente, que comparado con la anualidad establecida en el contrato (£24,000 más £10,000 de la segunda opción), resultan montos superiores para cualquier opción.

¿Qué significado tiene tratar de estimar los pagos realizados de la deuda realmente contratada? Con la simplicidad de los números y algunos cruces de información disponible, permite sugerir que se habían hecho algunos prepagos de este crédito, considerando su alto costo, y que a pesar de ello, todavía se debía una cantidad importante de la obra realizada, ya sea por el costo financiero o la magnitud del costo de la obra o las facilidades de pago a largo plazo. También nos permite apreciar que el análisis histórico de la deuda externa ha sido manejado de manera estática y subestima el esfuerzo en las finanzas públicas para mantener el servicio de la deuda, en parte por la falta de sistematización de las series de tiempo de los pagos de cada crédito, y por la laboriosidad que implica este tipo de trabajo.

1.6 Pagos pactados en el empréstito de la Ciudad de México (Libras esterlinas)

Concepto	Trimestral	Anual
En firme		
Capital (1% del crédito)	6,000	24,000
Intereses	30,000	120,000
Subtotal	36,000	144,000
Opción		
Capital (1% del crédito)	2,500	10,000
Intereses	12,500	50,000
Subtotal	15,000	60,000
Global		
Capital (1% del crédito)	8,500	34,000
Intereses	42,500	170,000
Total	51,000	204,000

Nota: El contrato previó un fondo de amortización del 1% del crédito.

Fuente: Elaborado con base en el artículo 4 del contrato, en **SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., pp. 63-68.

Este préstamo se aprobó por el Ministerio del Interior, y no se hace mención de que se haya recibido autorización del Congreso. Al parecer no siguió las mismas formalidades de la época, pero no se descarta la participación de la Secretaría de Hacienda, ya que de hecho fue firmado por Benito Gómez Farías, agente financiero del gobierno federal en representación del municipio de la Ciudad de México y de la Junta Directiva del Desagüe del Valle de México.²¹⁶ Cabe aclarar, que tampoco se incluyó en la conversión de deudas efectuadas por Bleichroeder en 1899.

²¹⁶ **SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p. 63.

Empréstito Exterior Mexicano de 1890

A mediados de 1890 los adeudos por concepto de subvenciones ferroviarias ascendían a 36.8 millones de pesos y representaban el 29% del total de la deuda nacional.²¹⁷ Estos subsidios no habían sido pagados regularmente y afectaban el 23% de los derechos de importación y exportación, que constituían la principal fuente de ingresos del gobierno. El principal adeudo se concentraba en el Ferrocarril Central (19.6 millones de pesos).

Como parte de las leyes del 22 de junio de 1885, Dublán decretó la suspensión de pagos, incluidas estas subvenciones. Esta medida fue duramente criticada por el periódico Boston Post, el cual la calificó como un temblor tropical que acabaría con la confianza en México. En cambio la Junta de gobierno del Ferrocarril Central acabó por aceptar la medida como un mal necesario y conformándose con la promesa de pago, que había afectado a todas las empresas ferroviarias.²¹⁸

1.7 Adeudos con empresas ferrocarrileras por subvenciones (Pesos al 30 de junio de 1890)

Empresa	Adeudo inicial	Adeudos pagados
Ferrocarril Central	19,565,911. ⁹⁴	19,820,793. ⁰⁰
Ferrocarril Nacional de Tehuantepec	5,740,760. ⁰⁰	
Ferrocarril Mexicano	3,498,919. ²⁹	3,498,919. ⁰⁰
F.C. de la Compañía Constructora Nacional Mexicana	3,480,695. ⁸⁴	
F.C. de Guaymas a la frontera norte	1,212,881. ⁰⁰	330,000. ⁰⁰
Subtotal	33,499,168.⁰⁷	23,649,712.⁰⁰
Ferrocarril Veracruz Alvarado	40,000. ⁰⁰	
Restantes 16 ferrocarriles	3,234,605. ⁴³	2,919,558. ⁰⁰
Total	36,773,773.⁵⁰	26,569,270.⁰⁰
Condonación por descuentos		5,270,002. ⁰⁰
Pago líquido financiado por el crédito		21,299,268.⁰⁰

Notas: 1. El monto de las tres empresas que no participaron fue de \$9,261,455.⁸⁴. 2. El saldo de la Deuda Nacional en 1890 era de \$126,951,183.⁰⁰. 3. Las cifras del Ferrocarril Central difieren en la fuente original.

Fuente: Elaborado con base en las Cuentas del Tesoro Federal 1890-1891, pp. X, XII, XIII, citadas por **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., pp. 142 y 147.

El 13 de diciembre de 1890 se aprueba el decreto para suscribir un crédito de £6 millones (30 millones de pesos), encabezados con la casa Bleichroeder, a una tasa de interés del 6%, con pagos trimestrales. El valor de los bonos se estableció en 88.75%, es decir con un descuento del 11.25% que incluía una comisión de gastos por 1%.²¹⁹ El propósito de este crédito era

²¹⁷ **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., pp. 141 y 142.

²¹⁸ **Roeder, Ralph**, *Hacia el México moderno: Porfirio Díaz*, op. cit., Tomo I, pp. 252 y 253.

²¹⁹ **Turlington, Edgar**, *Mexico and Her Foreign Creditors*, op. cit., pp. 218 y **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p. 144. Turlington especifica que la comisión de los gastos del 1% se dedujeron del descuento. Zabludovsky, supone que esta comisión fue pagados a costa del monto adeudado de la

liquidar los adeudos que se tenían con las empresas ferroviarias que ascendían a \$36,773,773.⁵⁰, las cuales incluían las cuatro anualidades restantes del Ferrocarril Mexicano por 3.5 millones de pesos que vencían hasta 1893.

La relevancia de este crédito radica en que generó un margen adicional en los presupuestos anuales al redimir la presión de los principales adeudos de los subsidios ferroviarios, al consolidar los adeudos anteriores en un nuevo préstamo para obtener más tiempo para su pago, y con ello reducir los ingresos comprometidos que se recibían por impuestos del comercio exterior. Ello permitiría incrementar el flujo de efectivo para otros gastos gubernamentales. Del monto del crédito de 30 millones de pesos, se recibió una vez efectuado el descuento financiero \$26,625,000, los cuales se destinaron a los rubros siguientes: \$21,299,268 al pago de los adeudos por subsidios ferroviarios; \$502,500 para la liquidación de dos empréstitos de corto plazo proporcionado por Bleichroeder; \$900,000 para el depósito del pago de intereses hasta que se redimiera el crédito; y \$3,923,232 para pago al Banco Nacional de México a fin de reducir el saldo de la cuenta corriente del gobierno.

1.8 Resumen del prepago de las subvenciones 1890 (Pesos corrientes)

Concepto	Ferrocarril Mexicano	Ferrocarril Central
Año de inicio	1867	1881
Año de vencimiento	1893	1894
Garantía de impuestos	6%	8%
Monto original	12,500,000	n.e.
Anualidad	500,000	n.e.
Saldo teórico	1,500,000	n.d.
Registros por pagar	7,881,675	26,398,999
Monto pagados	4,382,756	6,578,206
A favor	3,498,919	19,820,793
Descuento por prepago	314,903	4,955,196
Neto a pagar	3,184,016	14,865,597

Nota: n.e significa no especificados y n.d. no disponibles.

Fuente: Elaborado con base en **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., pp. 144 y 145.

A criterio de Limantour no fue suficiente la reducción del pasivo de la cuenta corriente establecida con el Banco Nacional de México, como había pretendido el secretario Dublán.²²⁰ El pasivo que se pretendió liquidar ascendía a \$8,386,346 y sólo quedaron remanentes por 3.9 millones de pesos para este fin.²²¹

cuenta corriente del Nacional de México. **Zabludovsky, Jaime**, "La deuda externa pública", en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores). *Un siglo de deuda pública en México*, op. cit., p. 162.

²²⁰ **Limantour, José Yves**, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p. 31.

²²¹ **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p. 146.

Las características de este préstamo en la historiografía están incompletas, ya que en las fuentes especializadas no se menciona el plazo. Además Turlington indica que el crédito se emitió en el mes de septiembre en Berlín, Londres y Ámsterdam. En cambio Bazant señala que la operación fue aprobada el 13 de diciembre de 1890.

Sobre este préstamo Turlington nos muestra el interés que existió por parte de Estados Unidos para participar en su otorgamiento. Pero también la poca efectividad que mostró el ministro americano Thomas Ryan para lograrlo. El 15 de julio 1890 les informó a dos capitalistas de Nueva York sobre las negociaciones con el gobierno mexicano para un préstamo de 30.0 millones de pesos para redimir los subsidios ferroviarios. Pensó que se podía alcanzar un entendimiento tácito, y mostró un gran optimismo sobre los resultados que pudieran alcanzar las negociaciones de Henry Seligman y Jesse W. Lillenthal. Incluso cuando ya se conocía el arreglo con Bleichroeder, Ryan le informó al Secretario de Estado Blaine, el 13 de septiembre de 1890, del proyecto de un nuevo préstamo por £60 millones de libras para consolidar la totalidad de la deuda. Ryan había entendido que el préstamo de £6 millones de los banqueros europeos era una evidencia de buena fe. Estaba convencido de que el interés de Estados Unidos era asegurar la paz pública de México.²²²

Reflexiones del capítulo

Sin arreglo diplomático y reconocimiento de los adeudos europeos, no se podía pensar en alcanzar el equilibrio geopolítico financiero que se buscó por parte del gobierno, para no depender exclusivamente de los capitales estadounidenses que aprovecharon esa coyuntura para iniciar su expansión hacia la economía mexicana.

La oposición política y social que se suscitó por el arreglo de la deuda inglesa creció con el desajuste que causaron los subsidios ferroviarios a las finanzas públicas. Las condiciones financieras del gobierno no estaban preparadas para la osada apuesta de fomentar los ferrocarriles, otorgando subsidios y tierras baratas. Parte de la prensa de la época disculpó a la administración de González, de que el eludir el impulso material se hubiera retrasado la transformación del país que se requería.²²³

El reconocimiento de los antiguos adeudos y la regularidad en los pagos del servicio de la deuda pública, posibilitó el resurgimiento de la relación con los banqueros extranjeros. El pago de los bonos de la deuda inglesa iniciaría, pero los bancos ingleses ya no desempeñarían un papel preponderante en el otorgamiento de los créditos externos posteriores. La llegada de los capitales alemanes no fue fortuita, estaban en condiciones más favorables, ya que no había ninguna litis diplomática y financiera que la obstaculizara, y contaban con recursos excedentes. En cambio los capitales franceses, sin haber otorgado préstamos en la mayor parte del Porfiriato, lograron el control inicial del Banco Nacional de México.²²⁴

²²²Turlington, Edgar, *Mexico and Her Foreign Creditors*, op. cit., pp. 217-219.

²²³Villegas, Silvestre. "Compromiso político e inversión: el gobierno de Manuel González", Fowler, Will (coordinador). *Gobernantes mexicanos*, op. cit., p. 376.

²²⁴

La importancia que desempeñó la Conversión realizada por Dublán y con ello el inicio del proceso de consolidación de la deuda en las finanzas públicas fue total. En pocas palabras, la regularización del pago de la deuda externa permitió el acceso al crédito a largo plazo, lo cual facilitó la creación del margen financiero gubernamental, a través de la consolidación de los adeudos públicos, evitando las negociaciones con diversos acreedores nacionales. La reducción transitoria del saldo de la deuda dio un respiro financiero que no fue aprovechado por Dublán para fortalecer las finanzas públicas a largo plazo.

El papel que desempeñó el Banco Nacional de México para la reorganización de los flujos financieros del gobierno, a través de la nivelación de sus compromisos de pago acorde con sus ingresos captados, fue fundamental. El establecimiento de la cuenta corriente permitió inicialmente solventar estas diferencias, pero eran tan grandes que sólo con una reestructuración financiera a largo plazo se podían estabilizar. De la misma manera, el banco ayudó a sentar las bases del incipiente mercado financiero y del sistema monetario.

El mecanismo para resolver el problema crónico del pago de la deuda externa y la nueva deuda flotante, que se contrataba en cada ejercicio fiscal para sufragar los egresos superiores en el presupuesto del gobierno, incluidos los adeudos por subvenciones ferrocarrileras, fue sin duda el refinanciamiento externo a largo plazo que se logró con los primeros créditos externos de 1888 y 1890, que ayudaron a diferir los impactos del déficit público acumulado.

Con el retorno a la normalidad diplomática y la reestructuración financiera gubernamental, se promovió la entrada de capitales extranjeros a la economía mexicana, que detonaron el crecimiento económico que no se había registrado antes.

2. La llegada de José Yves Limantour y sus primeros pasos en la Secretaría de Hacienda 1893-1899.

Introducción

La llegada de José Yves Limantour como secretario de Hacienda y su permanencia en el puesto a lo largo de 18 años, representó en sí mismo un cambio respecto al tiempo que normalmente duraban los responsables de esta cartera. Entre el 17 de febrero de 1877 y el 7 de mayo de 1893 existieron 12 designaciones en 17 años, algunos fueron nombrados en más de una ocasión (ver anexo 6).

Antes de tomar las riendas de la Secretaría más importante del país, fue nombrado Oficial Mayor, cuando Matías Romero llegó a este encargo por tercera ocasión en mayo de 1892. La gestión del secretario de Hacienda Limantour ha sido objeto de múltiples críticas en la historiografía y durante su época por una parte de la prensa nacional, situación que contrasta con las opiniones que recibió desde el exterior en las que se reconoce su desempeño. Incluso periódicos que mantenían una línea editorial crítica hacia el gobierno como *El Monitor Republicano*, reconocieron su labor financiera en 1896 para salir de la crisis económica, que había iniciado antes de su llegada al puesto, sin dejar de mencionar el papel que desempeñó para perpetuar la dictadura.²²⁵

Limantour es un personaje histórico que genera reacciones polémicas, en gran medida asociadas con la crítica política de que fue objeto el Porfiriato por parte de los gobiernos revolucionarios y posrevolucionarios, y por sus vínculos políticos con el poder empresarial nacional aliado con el capital externo. A pesar de estas críticas, considero que aún no existe un balance histórico sobre su gestión financiera, en particular respecto a la política y manejo del crédito público. La historiografía económica especializada se ha concentrado en describir los créditos como un recuento un tanto descontextualizados, no obstante la importancia que en su momento se le asignó al tema del crédito externo en los discursos políticos y críticas de la prensa opositora.

El propósito de este capítulo es mostrar como el arreglo de la deuda todavía requirió varios años de instrumentación en la década de 1890, lo que permitió sin duda, junto con la política de presupuestos equilibrados, el proceso de consolidación de las finanzas públicas. Su culminación no estuvo exenta de dificultades, más bien se situó en una coyuntura económica adversa y acumulación de deudas flotantes. Se ha señalado que su solución forma parte de las directrices teóricas que delineó a largo plazo Matías Romero en la reforma hacendaria cuando fue por primera vez secretario de Hacienda en 1869.²²⁶

El proceso de consolidación financiera del Estado no fue inmediato y llevó varios años de ejecución. Para algunos autores los éxitos de la política económica permitieron la reelección de

²²⁵Roeder, Ralhp, *Hacia el México moderno: Porfirio Díaz*, op. cit., Tomo I, pp 110 y 111.

²²⁶Márquez, Graciela, "El proyecto hacendario de Matías Romero" en Ludlow, Leonor (Coordinadora), *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, op. cit., Tomo II, pp. 132-133.

Díaz.²²⁷ Es interesante que el proceso de consolidación política de Porfirio Díaz, al igual que el financiero, también se dio de manera paulatina. Garner apoyándose en Bazant lo sugiere así:

“Como lo señaló Jan Bazant, la efectividad del proceso de consolidación política en el régimen de Díaz es algo que debe atribuirse, en parte, al paso lento de su implementación. Arguye que la acumulación creciente de poder de Díaz contrasta con la apresurada acumulación de poder hecha por aquellos que han sido envilecidos, junto con Díaz, como los principales villanos de la historia de México durante el siglo XIX, es decir, Agustín de Iturbide y Antonio López de Santa Anna.”²²⁸

Este capítulo se encuentra dividido en cuatro partes: en la primera, se explica la coyuntura económica adversa cuando Limantour llegó a la Secretaría de Hacienda; después se describen las medidas adicionales que se tomaron para llegar al arreglo de la Deuda Nacional; en la tercera, se muestra el proceso de competencia para controlar las emisiones de los bonos de deuda, con el cual inicia la presencia estadounidense, pero bajo el control de la banca alemana; y finalmente, se detalla la conversión de la deuda realizada en 1899.

2.1 El arribo de Limantour en la coyuntura de la crisis internacional: el crédito externo de 1893

Las potencias occidentales registraron entre 1875 y 1914 un gran período de expansión económica y estabilidad política que se extendió a la economía mundial. La gran mejoría del nivel de vida se perdería posteriormente para las clases altas y medias europeas que la conocieron como la *belle époque*.²²⁹ Durante este período, se vivieron varias crisis financieras (1873-1876, 1882-1884, 1893-1896 y 1907-1908) que afectaron transitoriamente el buen desempeño económico, pero que no detuvieron la tendencia de largo plazo de la era imperial, como la denominó Hobsbawm. También se dieron dos grandes tendencias en el comportamiento de los precios, uno de carácter deflacionario (1873-1896) y otro inflacionario desde finales de siglo hasta 1914.²³⁰

El descenso de los precios se atribuyó al patrón bimetalista. La producción mundial de la plata crecía en mayor medida, en cambio existía mayor escasez del oro. En contrapartida se experimentaba un gran incremento de la producción industrial y agrícola, que no siempre encontraba circulante para efectuar el intercambio de mercancías. Este era el principal argumento de los que estaban a favor del patrón bimetalista. Pero el sistema de pagos mundial se basaba en el oro y la paridad fija de la libra esterlina con este metal. El debate internacional resolvió impulsar la adopción del patrón oro. Este proceso repercutió desfavorablemente en el precio internacional de la plata desde la década de 1870 y cada país tuvo que adecuarse poco a

²²⁷ Ludlow, Leonor, “Manuel Dublán...”, en Ludlow, Leonor (Coordinadora). *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, op. cit., p. 172.

²²⁸ Garner, Paul. *Porfirio Díaz...*, op. cit., p. 108.

²²⁹ Hobsbawm, Eric. *La era del imperio, 1875-1914*, Editorial Crítica, Barcelona, 1987 (segunda edición 2003), p. 54, 63 y 64.

²³⁰ *Idem*, p. 45.

poco a esta nueva circunstancia internacional. Como lo señaló el embajador francés en la India: “no es suficiente con decretar el patrón oro, lo más importante y difícil es tener el oro”.²³¹

Los problemas de la plata comenzaron en 1873 con la decisión de Alemania de desmonetizarla, junto con el descubrimiento de un gran yacimiento en Comstock, Nevada.²³² En Estados Unidos el debate político más intenso se desarrolló durante la última década de 1890. El gobierno optó inicialmente por la compra de plata para apoyar la circulación financiera a través de la Ley Sherman, ya que era importador neto de oro. Los agricultores y Demócratas apoyaban el patrón bimetalista pero los empresarios y banqueros del norte se oponían a él. Finalmente ganaría el patrón oro, a pesar de la gran defensa realizada por el candidato presidencial perdedor William Jennings Bryan: “No pongáis en la frente del espíritu laborioso esta corona de espinas. No crucificuéis a la humanidad en una gran cruz de oro”.²³³

La banca, las grandes empresas y los gobiernos de los países más importantes del capitalismo mundial no tenían la menor intención de abandonar la paridad fija del oro, que para ellos era como el Génesis para Bryan. En cualquier caso, sólo países como México, China y la India, que no contaban en el concierto internacional, trabajaban fundamentalmente con la plata.²³⁴

En esa época de incremento de la producción mundial se requería de mayor cantidad de dinero, pero para hacer más dinero se requería de más oro. La plata no garantizaba el valor del dinero en el tiempo. Se requería más oro para apoyar el comercio internacional, en cambio la plata para la circulación interna de los intercambios, mientras no se legitimara el billete fiduciario. Inglaterra como principal acreedor del mundo y poseedor de la divisa más estable desde 1844, no permitiría que se depreciaran sus inversiones. La solución provino por el incremento de la oferta de divisas basadas en oro, producto de los hallazgos de grandes depósitos de oro en el mundo (Sudáfrica, Alaska y Colorado), que duplicaron la provisión mundial desde finales de siglo XIX, aunque los precios También se incrementaron entre 1897 y 1914 en 50% en los Estados Unidos y 26% en Gran Bretaña.²³⁵ Hay que reconocer que la emisión del billete fiduciario, en función de un múltiplo de reserva en oro o de los bonos del gobierno de Estados Unidos, ayudó a aumentar la oferta de monetaria a partir de 1900.²³⁶

La nueva crisis internacional provino de un desajuste en la disponibilidad efectiva de reservas de oro y los compromisos de pago. El inicio se situó en Argentina a finales de 1890 y

²³¹ **Canudas Sandoval, Enrique.** *Las venas de plata en la historia de México, Síntesis de Historia Económica Siglo XIX*, Universidad Juárez Autónoma de Tabasco y Editorial Utopía, Tres Volúmenes, México, 2005, Tomo II, p. 693.

²³² **Idem**, p. 687. El primer país en adoptar el patrón oro después de Inglaterra fue el nuevo imperio alemán producto de la indemnización del guerra franco-prusiana. **Cameron, Rondo**, op. cit., p. 331. Según Roeder el cambio de patrón monetario de Alemania fue en oposición a la política económica de Francia. **Roeder, Ralph**, *Hacia el México moderno: Porfirio Díaz*, op. cit., Tomo II, p.107.

²³² **Canudas Sandoval, Enrique.** *Las venas de plata en la historia de México*, op. cit., p. 687

²³³ **Weatherford, Jack.** *La historia del dinero, De la piedra arenisca al ciberespacio*, Editorial Andrés Bello, Chile, 1998, p. 237.

²³⁴ **Hobsbawm, Eric**, *La era del imperio*, op. cit., p. 46.

²³⁵ **Weatherford, Jack**, *La historia del dinero...*, op. cit., p. 240.

²³⁶ **Galbraith, John Kenneth.** *El dinero*, op.cit., p. 121.

principios de 1891 cuando enfrentó una crisis de pago que arrastró al banco inglés Baring.²³⁷ Como consecuencia, la tasa de interés en Londres se incrementó de 2 a 4.5% para solventar sus propios pagos, además suspendió sus préstamos al exterior.²³⁸ El balance de los bancos ingleses en ese momento también era adverso, ya que sólo contaban en caja con 16 millones de libras y sus pasivos eran de 125 millones de libras. Se tuvieron que adoptar políticas para concentrar el oro que Estados Unidos debía.²³⁹ Varios bancos repatriaron rápidamente sus capitales desde Nueva York, 70 millones de dólares oro, en el primer semestre de 1891. Ahora los problemas monetarios se encontraban en Estados Unidos, que empezaron a sufrir de escasez del oro para equilibrar su balanza de pago negativa durante tres años.²⁴⁰ Los problemas de este país siguieron agravándose, y en 1893 todavía no recuperaba sus reservas, en cambio los principales bancos centrales de Francia, Inglaterra y Alemania seguían atesorando oro.²⁴¹

El problema de la crisis económica comenzó a manifestarse en México a principios de 1891, no sólo eran por causas económicas de origen externo, también existían de carácter interno. Los primeros impactos adversos coincidieron con la muerte del secretario Dublán el 31 de mayo de 1891, “[...] el cual dejó de existir en un momento sumamente inoportuno y su deceso parecía casi una deserción pues desaparecía cuando más se necesitaba de su ciencia y paciencia.”²⁴² En 1891 también se registró “la pérdida de cosechas de maíz y trigo de varios años consecutivos”.²⁴³ A nivel mundial se presentarían problemas agrícolas por varios años catastróficos de sequías (1895-1902).²⁴⁴ Los decesos en el gabinete presidencial y las manifestaciones de la crisis, no afectaron el tono del discurso presidencial de septiembre de 1891, en vísperas del siguiente año electoral.

Sin precipitación, sin convulsiones de ningún género, y por consiguiente sin riesgo de crisis ni pánicos en la industria o el comercio, nuestro país ofrece al mundo el espectáculo de una nación satisfecha con sus instituciones, dedicadas al desenvolvimiento pacífico de sus riquezas por medio del trabajo, y a la **consolidación de su crédito** mediante una prudente reserva en los negocios y un **religioso respeto a las obligaciones**.²⁴⁵

En el ejercicio de 1890-1891, último período de Manuel Dublán, se había registrado un alto déficit presupuestal de 19 millones de pesos, cuando los ingresos eran a penas de 37.4 millones.²⁴⁶ Después de morir el secretario Dublán en 1891, entró al relevo Benito Gómez

²³⁷Marichal, Carlos. *Historia de la deuda externa de América Latina*, Alianza Editorial, España, 1988, pp. 173-197.

²³⁸Canudas Sandoval, Enrique, *Las venas de plata...*, op. cit., p. 691.

²³⁹Idem, p. 686.

²⁴⁰Idem, p. 691.

²⁴¹Idem, p. 692.

²⁴²Roeder, Ralph, *Hacia el México moderno: Porfirio Díaz*, op. cit., Tomo II, p. 33. El secretario de Fomento Carlos Pacheco también había muerto unos meses antes, *Idem*, p. 35.

²⁴³Limantour, José Yves, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p. 11.

²⁴⁴Hobsbawm, Eric, *La era del imperio*, op. cit., p. 56.

²⁴⁵Citado por Roeder, Ralph, *Hacia el México moderno: Porfirio Díaz*, op. cit., Tomo II, pp. 34-35. El realce de las palabras son mías.

²⁴⁶Limantour, José Yves, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p. 10.

Farías.²⁴⁷ Pero su designación duró pocos meses, del 12 de junio al 30 de octubre de 1891, por su incapacidad para resolver la crisis. Se “[...] distinguió por su estoica inacción, contentándose con mantener la inestable situación que el señor Dublán le legara [...]”.²⁴⁸ Según Limantour su gestión fue fallida y culpó al presidente Díaz de esta mala designación.²⁴⁹ En la historiografía no se destaca ninguna medida para paliar la crisis en la corta gestión de este secretario, sin embargo, durante su gestión inició la mayor reducción del gasto público que se haya registrado en esa época.

La preocupación política que se manifestó en la prensa opositora inicialmente se encontraba en la pérdida de cosechas, más que en la conducción económica. Después de que surge el 10 de enero de 1892 el Club Central Porfirista, con la intención de proclamar la candidatura de Porfirio Díaz a la reelección presidencial, se organizó una propuesta encabezada por Justo Sierra, con la idea de convocar a una Gran Convención Nacional de la Unión Liberal para que se escogiera el candidato presidencial más apropiado.²⁵⁰ Ante el ofrecimiento de Díaz a la opinión pública de que se respetaría el sufragio, la reacción no se hizo esperar; la interpretación de *El Monitor Republicano* fue que se trataba de “demostrar a los tenedores de bonos y prestamistas europeos una vitalidad política artificial”.²⁵¹ Durante el primer semestre se orquestó la “polémica reelección de 1892”,²⁵² en un clima de cuestionamientos que logró promover la prensa independiente (*El Monitor*, *El Diario del Hogar*, *El Hijo del Ahuizote*); en especial sobre las acciones que se iban a hacer con la nueva crisis financiera, sobre el engaño del proceso de designación del candidato, y la crítica del acarreo indígena, entre otros.²⁵³ El 15 de mayo se desarrollaría la manifestación estudiantil antirreeleccionista, que terminó en brotes de violencia y pillaje en la capital en los siguientes días, por lo que el regente de la ciudad prohibió manifestaciones públicas en lo sucesivo.²⁵⁴

Para ocupar el puesto de Gómez Farías, Díaz manda traer a Matías Romero de Washington para que se hiciera nuevamente responsable de la crítica situación fiscal a partir del 26 de mayo de 1892, el cual acepta el cargo, condicionado a que su permanencia sea breve dada la oposición que había sufrido en su administración anterior.²⁵⁵ Invita a Limantour como responsable de la Oficialía Mayor, quien había figurado en la Unión Liberal, organización que promovió la reelección presidencial a partir de un programa de reformas a realizar.²⁵⁶

²⁴⁷ **Musacchio, Humberto.** *Diccionario Enciclopédico de México. Milenio de México.* Raya en el Agua, México, 1999, Tomo I, p. 778.

²⁴⁸ **Díaz Dufoo, Carlos,** *Limantour*, op. cit. p. 64-65.

²⁴⁹ **Limantour, José Yves,** *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit. p. 11.

²⁵⁰ **Cosío Villegas, Daniel,** “Justificación y Freno” en Krause, Enrique, (compilador), *Daniel Cosío Villegas*, op. cit., pp. 260-262.

²⁵¹ **Roeder, Ralph,** *Hacia el México moderno: Porfirio Díaz*, op. cit., Tomo II, pp. 38.

²⁵² **Garner, Paul,** *Porfirio Díaz...*, op. cit. p. 109.

²⁵³ **Roeder, Ralph,** *Hacia el México moderno: Porfirio Díaz*, op. cit., Tomo II, pp. 38-54.

²⁵⁴ **Idem,** p. 75.

²⁵⁵ **Bazant, Jan,** *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p. 147.

²⁵⁶ **Limantour, José Yves,** *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit. pp. 16-17. Las reformas sugeridas fueron: abolición de las alcabalas, la liberación del arancel; la reducción del presupuesto de Guerra; la abolición de la leva; el fomento de la instrucción pública; el respecto a la libertad de prensa; y la inamovilidad de los magistrados.

¿Se encontraba en peligro realmente la reelección presidencial por los problemas financieros? Si no se atendía pronto la crisis financiera, y se pagaban los bonos de la deuda externa, la imagen desde el exterior sería muy nociva ante una nueva moratoria. Además las elecciones realizadas en junio y julio se habían ganado en nombre del crédito. Los nuevos financieros llegaron a la Secretaría después de que se transfirieron al Banco Nacional de México (15 de mayo de 1892) los fondos para el pago de los bonos de la deuda consolidada de 1888, que contractualmente se debían realizar con un mes y medio de anticipación, ya que se tenían vencimientos trimestrales (enero, abril, julio y octubre) cada primer día de mes (Ver anexo 3.2). No se conoce si existió la posibilidad de no cumplir el servicio de la deuda en este año. Pero Díaz si reconoció su importancia en un claro trinomio: paz, crédito y reelección para mantener el bienestar y la prosperidad.

Tanto en la prensa como en los discursos que acabo de escuchar y en otros de objeto análogo, descuellan estas ideas; el cambio de personal que debe ejercer el jefe supremo del país entraña un peligro: se cree, según he escuchado a algunos, que pudiera interrumpirse la paz y que, interrumpida la paz, se perdiera el crédito y con el crédito el bienestar y la prosperidad relativa de que gozamos en la actualidad [...] no hay para qué discutirlo.²⁵⁷

Cuando llegan a la Secretaría de Hacienda Matías Romero y Limantour, a pesar de los avances en el restablecimiento del crédito, la situación de las finanzas públicas era crítica: “[...] el problema que a todo costa debía resolverse era el de sobrevivir a la crisis procurando que no cayera al abismo toda nuestra estructura económica; para lo cual tuvimos que consagrarnos a las providencias más apremiantes que demandaba el apuntalamiento de un edificio próximo a derrumbarse.”²⁵⁸

En el siguiente informe presidencial, en septiembre de 1892, una vez reelecto Díaz, reconoció la gravedad de la situación, pero al mismo tiempo que se había logrado cumplir con las obligaciones del exterior.

No obstante la pérdida casi total de las cosechas, el alza extraordinariamente grave del cambio al exterior, ocasionada por la gran depreciación de la plata, y el mal estado de los negocios dentro y fuera del país la fuerza vital de nuestra riqueza pública permitirá, aun cuando se prolonguen desgraciadamente estas desfavorables circunstancias, **cubrir los intereses de la deuda**, los sueldos de los servidores de la nación, y las demás atenciones administrativas.²⁵⁹

Las presiones fiscales internas provenían en parte del *shock* externo que significó la caída del precio de la plata, principal producto de exportación. Su efecto era doble. Presionaba a la baja el tipo de cambio, y al no contar con las mismas divisas para poder efectuar con normalidad las importaciones, origen principal de los ingresos públicos, generaba por consiguiente la disminución de una parte de los ingresos públicos.

²⁵⁷Citado por **Roeder, Ralph**, *Hacia el México moderno: Porfirio Díaz*, op. cit., Tomo II, p. 44.

²⁵⁸**Limantour, José Yves**, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit. p. 33.

²⁵⁹Citado por **Roeder, Ralph**, *Hacia el México moderno: Porfirio Díaz*, op. cit., Tomo II, p. 85. El realce de las palabras son mías.

El mayor nivel de ingresos públicos se había dado en el ejercicio presupuestal 1889-1890.²⁶⁰ En el año de 1890 el precio de la plata se había recuperado de 42.69 a 47.75 peniques por onza troy. Un año después en 1891 volvió a caer a 45.06. Pero la tendencia a largo plazo era de reducción. En 1861 la cotización de la plata era de 61 peniques por onza troy.²⁶¹ Entre 1884 a 1890 el precio se había reducido ligeramente al pasar de 50.69 al 47.75 peniques. Pero en 1892 ya tenía un precio de 39.75 y en 1893 de 35.56.²⁶² La tendencia de los precios sería a la baja en los siguientes años, pero la disminución no sería en la misma proporción. Más bien se presentarían fuertes fluctuaciones a principios de la siguiente década.

Carmagnani, a diferencia de Matías Romero, interpreta que la disminución en el precio de la plata no afectó igual a los ingresos que a los egresos públicos, dado que sus tasas de decrecimiento se comportaron de manera desigual.²⁶³ Olvida varios aspectos en el análisis de sus números: primero, el efecto diferido en finanzas, ya que después de la caída de ingresos (1890-1891) al siguiente año (1891-1892) se registró un decrecimiento sustancial del gasto por razones de ajuste; otra omisión importante, fue que durante 1888-1890 se registraron por dos años consecutivos, ingresos extraordinarios por concepto de ventas de terrenos federales, que no se habían dado de esa magnitud y no se volverían a repetir de la misma manera. Este rubro es el que explica la mayor parte de la disminución de los ingresos. Pero de eso, a que no se afectaban los ingresos de la misma manera que los egresos, por la caída de los precios de la plata, es una cosa diferente, ya que son dos agregados con componentes distintos. Los egresos también estaban afectados por el pago de la deuda que se tenía que realizar en oro.

2.1 Desglose de Ingresos versus Gasto federal ejercido 1888-1896 (Pesos corrientes)

Concepto	1888-1889	1889-1890	1890-1891	1891-1892	1892-1893	1893-1894	1894-1895	1895-1896
Ingresos	53,927,963	60,628,439	42,992,073	39,016,422	37,576,972	40,609,046	46,354,809	50,584,970
Rentas	21,133,249	23,417,846	6,656,575	3,027,028	2,782,462	1,982,825	1,112,693	728,841
Ventas y arr.	20,934,816	23,266,428	6,604,188	2,571,008	2,688,635	1,943,728	760,276	673,279
Otros	198,433	151,418	52,387	456,020	93,827	39,097	352,417	55,562
Servicios	10,760,326	11,691,339	12,445,811	12,349,745	14,264,340	18,609,040	21,244,610	22,916,906
Impuestos directos	1,650,752	1,763,879	2,036,733	1,952,960	2,052,347	2,061,739	2,806,031	2,851,057
Impuestos indirectos	20,383,636	23,755,375	21,852,954	21,686,689	18,477,823	17,955,442	21,191,475	24,088,166
Importaciones	18,922,772	21,725,839	20,178,744	20,031,365	16,839,276	15,313,926	18,091,988	21,492,211
Otros	1,460,864	2,029,536	1,674,210	1,655,324	1,638,547	2,641,516	3,099,487	2,595,955
Egresos	79,771,144	80,877,827	67,497,871	47,493,197	54,884,150	54,433,063	56,891,237	49,097,829
Déficit	-25,843,181	-20,249,388	-24,505,798	-8,476,775	-17,307,178	-13,824,017	-10,536,428	1,487,141

Fuente: Elaborado con base en **Carmagnani, Marcello**, *Estado y mercado*, op. cit., Apéndice 2. Tómesese con reservas los datos a partir de 1894-1895, ya que existen diferencias con las Cuentas del Erario Federal consultadas directamente.

²⁶⁰ **Carmagnani, Marcello**, *Estado y mercado*, op. cit., p. 237.

²⁶¹ **Canudas Sandoval, Enrique**, *Las venas de plata...*, op. cit., p. 687.

²⁶² **Oñate, Abdiel**, “La crisis de 1907-1908 y el sistema bancario mexicano”, en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores). *La banca en México, 1820-1920*, op. cit., p.186.

²⁶³ **Carmagnani, Marcello**, *Estado y mercado*, op. cit., p. 243.

Tampoco es precisa su apreciación sobre que Dublán mantuvo un déficit controlado del presupuesto,²⁶⁴ aunque reconoce la crisis de 1891-1892 fue “una crisis originada esencialmente en la economía pública por un exceso de gasto federal que sobrecalentó casi exclusivamente aquellas ramas de la economía real vinculadas a partir de los años de 1870 con la economía pública.”²⁶⁵

A nivel interno, la crisis inició con el desajuste fiscal que Dublán dejó en 1890-1891 por el exceso de gasto, ya que en los anteriores ejercicios, cuando también se presentaron altos déficit, se maniobró con los ingresos extraordinarios, la consolidación y los remanentes del crédito externo de 1888 y 1890; los cuales no se utilizaron para reducir el saldo de la cuenta corriente del gobierno con el Banco Nacional de México. Por esta razón, se tuvo que efectuar en 1891-1892 una disminución sensible del gasto (20 millones de pesos), el mayor de esa época que se haya efectuado. En los siguientes años no se logró mantener el nivel gasto que ejerció Dublán sino hasta después de la Reforma monetaria. Con las propias estadísticas recopiladas por Carmagnani se aprecia claramente la anterior situación. La causa de la crisis no sólo fue por el calentamiento económico de las ramas vinculadas con el excesivo gasto público, como sostiene este autor, sino por el desajuste integral en finanzas públicas.

Para paliar la crisis fue necesario recurrir a varias maniobras financieras que incluían una política de ajuste fiscal para lograr economías presupuestales (mantener bajo el gasto público y buscar el aumento de los ingresos con nuevos impuestos); terminar el arreglo de la deuda; y realizar la contratación de una serie de créditos externos a corto plazo en 1892 y otro a largo plazo en 1893. Todos estos préstamos prácticamente eran para el financiamiento del pago de deudas flotantes, producto del déficit o vencimientos del servicio de la deuda. Es decir, se estaba refinanciando de nueva cuenta el pago de las deudas anteriores.

Como parte de este proceso se encuentra la emisión de las bases adicionales para la consolidación y conversión de la deuda, y la organización de la primera emisión de Deuda Interior Amortizable de los Estados Unidos Mexicanos realizada en 1894, las cuales se trataran más adelante en este capítulo. Era claro que se requería un parteaguas en la política económica, el cual había sido delineado por Matías Romero, como parte de su diagnóstico, cuando escribió íntegramente la Memoria de Hacienda 1891-1892.²⁶⁶

Es evidente que no conviene seguir con el sistema de cubrir déficit anual de los gastos públicos por medio de préstamos pagaderos en oro y con réditos relativamente altos, aun cuando esto fuera posible. Ninguna nación debe abusar de su crédito, porque el abuso trae su pérdida completa, y con ella males sin cuento, cuyas consecuencias no se pueden reparar sino con el transcurso de muchos años. Es, pues, indispensable revestirse de la suficiente energía para nivelar nuestros presupuestos, haciendo por una parte todas las economías

²⁶⁴ *Ídem*, p. 241.

²⁶⁵ *Ídem*, p. 244. Este autor realiza un análisis interesante del crédito público en su trabajo sobre el proceso de interacción entre el Estado y mercado. Existen apreciaciones en que se puede estar de acuerdo con él, pero difiere con varias de sus interpretaciones, en especial en los diferentes argumentos que utiliza para el manejo del gasto y otros distintos para el crédito público en la década de 1880 y 1890, así como su posición respecto de la deficiente gestión del crédito público entre 1903 y 1911. *Ídem*, p. 345

²⁶⁶ *Limantour, José Yves, Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit. p. 29. Las tareas a este trabajo como el lo señaló fue a proporcionar algunos datos de los ramos que manejaba y a moderar la autocrítica que le solicitó Díaz.

compatibles con la necesidad de conservar el crédito del país, mantener la paz y la eficacia de los servicios públicos, y aumentando por la otra, los impuestos hasta donde lo permita la crisis por que atraviesa la nación.²⁶⁷

En la historiografía se han identificado varios créditos para solventar la presión financiera de esta crisis. El primero se efectuó en julio de 1892 con el Banco Nacional de México y un grupo de casas europeas, los cuales proporcionaron un apoyo financiero de corto plazo de £600 mil.²⁶⁸ Bazant proporciona varios datos adicionales: que el contrato fue firmado el 1 de agosto por Matías Romero y en representación del banco por Antonio Escandón y José V. de Collado; que la tasa de interés fue del 7%, con ocho pagos trimestrales de capital e interés a partir de diciembre de 1892; que se cobró una comisión del 2.5%, pero fue condonada por los bancos participantes; que los fondos fueron entregados por Glyn, Mills, Currie de Londres y transferidos al Banco Nacional de México; y que el destino fue la amortización de la deuda flotante.²⁶⁹ La liquidez recibida se concentró en este último banco. Según Limantour, las negociaciones con los bancos extranjeros estuvieron a su cargo, gracias a las relaciones de negocio que tenía con la banca.²⁷⁰ El secretario Romero se concentró en precisar en la Memoria de la Secretaría de Hacienda de 1891-1892 “los peligros de la situación económica y las llagas de que adolecía la Hacienda Pública.”²⁷¹

El siguiente préstamo de 2.5 millones de pesos fue proporcionado por el Banco Nacional de México el 1 de marzo de 1893, unos días después de que se quedara como encargado del despacho Limantour. De acuerdo al contrato, el destino fue 2 millones de pesos para abono de la cuenta corriente con el propio banco; 400 mil pesos para pagar los alcances de los antiguos arrendatarios de las casas de moneda de México y San Luis Potosí; y 100 mil pesos para la reposición del edificio de la Casa de Moneda de México.²⁷²

El 20 de junio se obtiene otro préstamo a corto plazo (ocho trimestres) al 7% por £267 mil (1,337,500 pesos) para destinarlo al pago del cupón de la deuda interior consolidada, de los bonos emitidos para la construcción del Ferrocarril de Tehuantepec, y de los bonos de las subvenciones de ferrocarril y obras públicas. Este financiamiento vencía en julio de 1895 y recibió la garantía del impuesto de bebidas alcohólicas y el 4% de los derechos del comercio exterior.²⁷³

Zabludovsky destaca el préstamo a 2 años, a una tasa de interés del 7%, que Dresdner Bank otorgó por £170 mil, a finales de 1893, para terminar las obras del Ferrocarril Tehuantepec, el cual podría ser liquidado con la venta de los bonos del préstamo que se estaba negociando con Bleichroeder.²⁷⁴

²⁶⁷ Citado por **Roeder, Ralph**, *Hacia el México moderno: Porfirio Díaz*, op. cit., Tomo II, p. 89.

²⁶⁸ **Limantour, José Yves**, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit. pp. 31 y 32.

²⁶⁹ **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p. 148.

²⁷⁰ **Limantour, José Yves**, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p. 32.

²⁷¹ **Ídem**, p. 29.

²⁷² **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p. 148.

²⁷³ **Ídem**, pp. 148-149. Bazant ni Turlington precisan quién proporcionó este crédito.

²⁷⁴ **Zabludovsky, Jaime**, “La deuda externa pública”, en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores). *Un siglo de deuda pública en México*, op. cit., p. 166.

Se estima que el monto contratado de los préstamos de corto plazo ascendió a \$7,687,500 (£1,537,000), los cuales sirvieron para poder refinanciar el pago de deudas flotantes y vencimientos de la deuda externa. Pero no era suficiente para resolver el problema se requería de la contratación de un préstamo a largo plazo. Desde que Limantour tomó las riendas de la Secretaría de Hacienda, los augurios del fatalismo eran evidentes, “Limantour no hará nada, porque no hay nada que hacer.”²⁷⁵ En 1893 vuelve a surgir el fantasma de la moratoria de pagos de la deuda externa entre la clase política y la prensa, como gran medida de solución ante la imposibilidad de pagar el servicio de la deuda, “[...] pero la última palabra se la reservó Limantour, rehusándose a firmar el decreto antes de gastar el último peso de águila descalza en las arcas del gobierno”²⁷⁶

Era necesario obtener un préstamo de largo plazo para refinanciar las obligaciones que estaban tocando a la puerta. Con miras a ello, el gobierno recibe la autorización del Congreso el 29 de mayo para contratar un préstamo de £2,500,000 para consolidar parte de las deudas flotantes.²⁷⁷ El contrato se concretaría el 3 de diciembre de 1893 con la casa Bleichroeder por £3,000,000 (15 millones de pesos), a una tasa de interés nominal del 6%.

2.2 Disposiciones del crédito de 1893

Porción	Nominal		Líquido pesos	Precio de compra
	Libras	Pesos		
En firme	1,650,000	8,250,000	4,950,000	60.0%
Inmediata (diciembre 1893)	914,100	4,570,500		
4 mensualidades (Marzo a junio de 1894)	735,900	3,679,500		
Primera opción	950,000	4,750,000	3,087,500	65.0%
Segunda opción	400,000	2,000,000	1,490,000	74.5%
Total	3,000,000	15,000,000	9,527,500	63.5%

Notas: 1. La primera opción se estableció a 6 meses, pero se prorrogó otros 6 más y finalmente se cubrió en abril de 1895. 2. Para la segunda opción los bonos quedaron depositados en Bleichroeder y se vendieron a otros banqueros en los primeros meses de 1895.

Fuente: Elaborado con base en **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit. p. 152 y **Zabludovsky, Jaime**, op. cit., pp.165-167.

La diferencia entre lo autorizado se negoció con el banco un mes antes “para poder rescindir los contratos de arrendamiento de las casas de moneda y terminar de construir el ferrocarril Nacional de Tehuantepec.”²⁷⁸ Las condiciones financieras que se pactaron reflejan la problemática de la disponibilidad de fondos internacionales así como su alto costo, y han sido

²⁷⁵Palabras de un economista oficial citado por **Roeder, Ralph**, *Hacia el México moderno: Porfirio Díaz*, op. cit., Tomo II, p. 95.

²⁷⁶**Idem**

²⁷⁷**SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*. México, op. cit., p.170.

²⁷⁸**Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p. 150.

descritas tanto por Bazant como por Zabludovsky en forma complementaria. En ninguna de las fuentes especializadas se señala el plazo de pago.²⁷⁹

2.3 Destino del crédito de 1893

Concepto	Pesos	Libras (miles)	Distribución
Erogaciones del préstamo de £3,000,000	654,230	132.7	6.9%
Comisión 1.25% a Bleichroeder	187,500	37.5	
Gastos de impresión e impuestos del timbre	16,730	5.2	
Depósitos de dos trimestres de intereses	450,000	90.0	
Ferrocarril de Tehuantepec	1,925,551	385.1	20.0%
Servicio de bonos	1,013,344	202.7	
Capital e intereses de Dresdner Bank £170,000	912,207	182.4	
Reintegro de depósitos (balances compensatorios)	474,022	94.8	4.9%
Crédito de 1888	315,867	63.2	
Crédito de 1890	158,155	31.6	
Pago de préstamos de corto plazo	3,212,500	642.5	33.3%
Por £600,000	1,875,000	375.0	
Por £267,000	1,337,500	267.5	
Servicio de los empréstitos 1888, 1890 y 1893	2,467,421	493.5	25.6%
Compra de armamentos	239,119	47.8	2.5%
Pagos a la cuenta corriente del BNM	420,000	84.0	4.4%
A cuenta del anticipo de £33,750 a Selingman Brothers y el Dresdner Bank (junio 9, 1894)	159,106	31.8	1.6%
Descuentos sobre vencimientos de cartas de crédito	25,917	15.3	0.8%
Subtotal	9,577,866	1,927.5	100.0%
Diferencias o conceptos por explicar	60,000	1.5	
Total	9,637,866	1,929	

Nota: Existen diferencias en las sumas de las fuentes, probablemente por diferencias cambiarias, ya que los recursos líquidos recibidos fueron \$9,527,500 más \$110,336 de participación en la prima de emisión de la primer opción, dan un total de \$9,637,866.

Fuente: Elaborado con base en **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit. p. 152 (cantidades en pesos) y **Zabludovsky, Jaime**, “La deuda externa pública”, op. cit., pp.168 (cantidades en libras esterlinas).

El descuento financiero fue de 36.5% más la comisión cobrada por Bleichroeder (1.28% promedio ponderado). La comisión para la porción en firme y la primera opción fue de 1.25% y para la segunda fue de 1.5%. Según Zabludovsky la tasa efectiva de fondeo fue de 11.27%.²⁸⁰

²⁷⁹Salmerón proporciona un dato de 53.5 años. **Salmerón, Alicia**, “Proyectos heredados y nuevos retos. El ministro José Yves Limantour (1893-1911)”, en Ludlow, Leonor (Coordinadora), *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, op. cit., p. 184.

²⁸⁰**Zabludovsky, Jaime**, “La deuda externa pública”, en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores). *Un siglo de deuda pública en México*, op. cit., p. 167. Este autor señala que no puede ser subestimado el crédito de 1893 para solucionar la crisis de la balanza de pagos, a pesar de su costo tan alto.

Aunque este interés resulte sumamente alto, fue el costo del apoyo del banco alemán para evitar caer en una crisis de balanza de pagos y en moratoria de la deuda. Eran evidentes las condiciones tan difíciles que produjo la crisis económica y los altos déficit públicos, que se siguieron presentando después del arreglo del pago de la deuda externa. En opinión de Macedo, sin el empréstito externo “la tormenta habría sido imposible de conjurar”.²⁸¹

Como consecuencia de la caída del precio de la plata y la recurrencia en el uso de las deudas flotantes para cubrir los déficit presentados, el servicio de la deuda pagada en oro, como proporción de los ingresos públicos, se incrementó de 21.9% a 27.3% en el ejercicio de 1891-1892.²⁸² Del producto líquido obtenido se destinó el 91.6% al financiamiento del pago de adeudos, 2.5% a la compra de armamento y el 6.9% a erogaciones adicionales del propio préstamo. El préstamo externo de 1893 sirvió en buena medida para refinanciar el servicio de las deudas que se habían contratado con Bleichroeder en 1888 y 1890 y evitar la insolvencia de pagos.²⁸³ En general, la historiografía coincide en que el apoyo financiero obtenido con el crédito contratado en 1893 a largo plazo y desembolsado entre 1893-1895, evitó que el país cayera nuevamente en moratoria.

La venta de la segunda opción de este crédito se realizó en buena medida aprovechando la recuperación coyuntural de los precios de la plata en el mercado internacional. En 1895 y 1896 se incrementaron ligeramente, pero sin llegar a las cotizaciones anteriores. La razón de su mejoría obedeció a la guerra entre China y Japón que demandaron más plata para la compra de armamento, pero posteriormente el fenómeno se revirtió, cuando Japón recibió sus pagos en plata por la indemnización.²⁸⁴ A partir de 1897, la cotización de la plata seguiría su tendencia a la baja.²⁸⁵

2.2 El arreglo final de la Deuda Nacional

Bases adicionales para la consolidación y conversión

En 1893 se establecieron medidas adicionales para completar el arreglo de la deuda pública nacional. Recuérdese que en los lineamientos iniciales de la conversión se reconocía el derecho de los acreedores de participar voluntariamente en la conversión, según el artículo 7º de la Ley del 22 de junio de 1885. El Congreso emitió nuevos lineamientos el 27 de mayo de 1889, para modificar la ley anterior, con los cuales se prorrogó la presentación de los créditos de los acreedores, ya que no se había logrado la unificación de toda la Deuda Nacional.

Para completar el arreglo de la Deuda Nacional se requería de nuevos lineamientos, porque no se podía seguir emitiendo indefinidamente los títulos del 3%, ya que se expondrían a una depreciación progresiva en los mercados, según se explica en la propia exposición de motivos

²⁸¹ Citado por **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p. 151.

²⁸² **Zabludovsky, Jaime**, “La deuda externa pública”, en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores). *Un siglo de deuda pública en México*, op. cit., pp.163-165.

²⁸³ **Passananti, Thomas**, “Conflicto y cooperación financiera en la *Belle époque*: bancos alemanes en el Porfiriato tardío”, op. cit., p.185.

²⁸⁴ **Canudas Sandoval, Enrique**, *Las venas de plata...*, op. cit., p. 936.

²⁸⁵ **Oñate, Abdiel**, “La crisis de 1907-1908 y el sistema bancario mexicano”, en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores). *La banca en México, 1820-1920*, op. cit., p.186.

del 23 de mayo de 1893.²⁸⁶ El decreto de autorización del Congreso se expidió el 29 de mayo. La idea fue que se admitieran por última vez a la conversión todos los créditos legítimos anteriores a 1882. Asimismo se buscaba unificar las diferentes categorías de deuda heterogénea con diferentes garantías, la cual incluía la deuda flotante derivada de los compromisos que no pudieron saldarse en el año económico en que se realizaron.

Resulta de ahí que difícilmente podrá conseguirse el equilibrio de un presupuesto mientras no se ha hecho el arreglo de toda la deuda flotante que directa o indirectamente requiere erogaciones de bastante consideración que debe procurarse disminuir para aligerar en lo posible el Presupuesto de Egresos, ya de por sí tan recargado con las atenciones normales de cada año.²⁸⁷

Con la iniciativa de Ley se buscó el arreglo definitivo de la conversión de la Deuda Nacional, así como la solución de la deuda flotante, a fin de reducir el servicio de amortizaciones e intereses en el presupuesto, pero sobre todo sus *deficientes*. Los preceptos adicionales que se establecieron para terminar de arreglar la deuda, según el decreto de autorización, fueron en forma resumida los siguientes:²⁸⁸

- La deuda consolidada seguirá rigiéndose, podría decirse en términos generales, por las leyes del 22 de junio de 1885 y del 27 de mayo de 1889.
- La emisión de nuevos títulos de la Deuda Consolidada sólo se podrá hacer para la conversión de créditos.
- Permanecieron las prohibiciones de los créditos contratados por los gobiernos de facto.
- No se cambiaría el castigo en la reducción del capital o pérdida de intereses dispuesto en el artículo 3º de la Ley del 27 de mayo de 1889.
- Todos los créditos que no se presentaran a la conversión, dentro del plazo y con arreglo a las leyes que dicte el Ejecutivo, quedarán definitivamente perjudicados.
- Se establecieron reglas para canjear los créditos y saldos insolutos posteriores al 30 de junio de 1882 por bonos de la Deuda Consolidada, y si dejasen pasar cinco años sin pedir certificado, a partir del ejercicio fiscal que se originó el crédito, prescribirán sus derechos.
- No se incluyó el pago de subvenciones a empresas ferrocarrileras, de obras de utilidad pública, préstamos en efectivo al gobierno o compras.
- La posibilidad de contratar un crédito en mejores condiciones a las emisiones de 1888 y 1890, hasta por 2.5 millones de libras esterlinas para consolidar la deuda flotante en condiciones del mercado, a fin de reducir el servicio que demandaba.

La complejidad del proceso de arreglo de la deuda pública se aprecia en el conjunto de disposiciones emitidas a lo largo de diez años. Su solución no se puede atribuir a un sólo

²⁸⁶SHCP, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*. México, op. cit., p.168.

²⁸⁷*Ídem*, pp.168-169.

²⁸⁸“Decreto que autoriza al Ejecutivo de la Unión para completar el arreglo de la Deuda Pública Nacional, del 29 de mayo de 1893”, en SHCP, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., pp. 169-171.

secretario de Hacienda. Pero mientras se siguieron presentando los déficits en las finanzas públicas, las consolidaciones de las deudas a largo plazo, fueron el mecanismo para diferir los compromisos, generando por consiguiente un crecimiento del saldo de la deuda.

En suma, el arreglo de la deuda externa ayudó a que el gobierno mexicano no sólo restableciera la regularidad de los pagos de la misma, y accediera de nuevo al financiamiento del mercado internacional de capitales, sino también permitió sentar las bases para ordenar las finanzas públicas. Además ayudó a la determinación del monto de los adeudos que se tenían contraídos en el exterior y en el interior del país. Por ejemplo, los acreedores nacionales no recibían constancia alguna de lo que se les debía a final de cada año, situación que sería suplida con la emisión de la deuda flotante.²⁸⁹

2.4 Legislación emitida para resolver el problema de la deuda²⁹⁰

Legislación	Fecha
Exposición de motivos de la Ley para el arreglo y conversión de la Deuda Pública Nacional, enviada por Jesús Fuentes y Muñiz.	15 de mayo de 1883
Ley que autoriza al Ejecutivo para el arreglo y conversión de la Deuda Pública Nacional, publicada por Jesús Fuentes y Muñiz.	14 de junio de 1883
Decreto emitido por el Ejecutivo de la Ley para la consolidación y conversión de la Deuda Nacional, a través de Manuel Dublán.	22 de junio de 1885
Convenio de la Deuda Consolidada de los Estados Unidos Mexicanos	23 de junio de 1886
Ley que autoriza al Ejecutivo para contratar un empréstito de 10.5 millones de libras	13 de diciembre de 1887
Prorroga del plazo de presentación de los bonos de los créditos	27 de mayo de 1889
Exposición de motivos de la iniciativa de Ley para completar el arreglo de la Deuda Nacional	23 de mayo de 1893
Decreto que autoriza al Ejecutivo de la Unión para completar el arreglo de la Deuda Pública Nacional	29 de mayo de 1893

Sentado desde el otro lado de la trinchera del ejercicio público, durante el gobierno de González, Limantour cuestionaba en sus artículos publicados en el *El Foro*, periódico de su propiedad, los aspectos siguientes:

¿Ha llegado a saber el señor Secretario de Hacienda alguna vez el monto exacto del déficit con que se han saldado los presupuestos? ¿Existen siquiera en las oficinas públicas del

²⁸⁹ Díaz Dufoo, Carlos, *Limantour*, op. cit., p. 33.

²⁹⁰ SHCP, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., pp.147-193. Bazant utiliza como fuente primaria el *Informe que el ministro de Hacienda presenta al Congreso de los Estados Unidos Mexicanos sobre el empréstito contratado en Europa de £10,500,000* presentado por Dublán, ver **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p.134. El Convenio de la Deuda Interior Consolidada del 23 de junio de 1886 y el contrato celebrado el 24 de marzo de 1888 con la casa S. Bleichroeder, se encuentra en **Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores)**, *Un siglo de deuda pública en México*, op. cit., pp. 217-220 y 225-237.

Gobierno los datos necesarios para llegar a conocer con rigurosa exactitud, cuál es el monto de la deuda que se ha formado con el déficit de los presupuestos?²⁹¹

El problema no sólo era de la magnitud de los déficit sino también de conocer la cuantificación del gasto. Una de las medidas de solución que formó parte del proceso de arreglo de la deuda, fue crear un área en la administración pública que llevará el control de los registros de la deuda pública. Las diferencias presupuestales no desaparecieron inmediatamente a la llegada de Díaz, a pesar de las críticas realizadas al gobierno de González. En los primeros diez años del gobierno de Díaz se siguió recurriendo a este mecanismo, la ventaja fue que se había regularizado el pago de la deuda y el financiamiento del déficit se había institucionalizado, por decirlo de alguna manera. Aunque sin resolverse las presiones financieras que provocaba el déficit, con la contratación de los préstamos externos a largo plazo, sólo se estaba posponiendo el problema.

La importancia del acceso al crédito externo y que este fuera de largo plazo para diferir el costo, sería crucial para cubrir las diferencias de los pagos pendientes de los ejercicios fiscales acumulados. Por ejemplo, hasta el 30 de junio de 1885 ascendían a \$24,043,600, y si se consideran los previstos para el siguiente ejercicio de 1886 el *deficiente* era de \$35,946,948.²⁹² En los años siguientes la magnitud del déficit incluso fue mayor, entre 1885-1894 se habían presentado déficit acumulados por 154.4 millones de pesos. Por eso resalta, un año después de la llegada de Limantour a la Secretaría de Hacienda, el superávit del ejercicio de 1894-1895.

Es paradójico que los primeros superávit presupuestales que se presentaron en los últimos cinco años de la década de 1890, dada la magnitud acumulada de los déficit, hayan sido interpretados por parte de algunos autores como un abandono de la política de fomento económico. La posición de Carmagnani es que el superávit público era contraccionista y no permitió proporcionar los bienes y servicios que a un Estado liberal se le demanda por parte de la ciudadanía. En este mismo sentido, Passananti asevera que: “La ironía de la fortaleza financiera del Estado a partir de comienzos de los años noventa es que fue posibilitada por su renuncia a asumir un papel directo y activo en la economía [...]”²⁹³

En cambio, Riguzzi sostiene que el condicionamiento del banquero alemán sobre las decisiones internas de política económica no fue tan relevante, a diferencia de lo que sugiere Passananti respecto a la sujeción a las prioridades de los banqueros. La mayor posibilidad de influencia se registró en la década de 1890 cuando recomendó una política financiera prudente concentrando la prioridad de las finanzas públicas en el servicio de la deuda. Sostiene que esta decisión fue asumida de manera autónoma por el ejecutivo a partir de 1891 ante el desequilibrio presupuestal que representaron las subvenciones a ferrocarriles.²⁹⁴

²⁹¹ Citado por **Díaz Dufoo, Carlos**, *Limantour*, op. cit., p. 32.

²⁹² **Bulnes, Francisco**, *La deuda inglesa*, op. cit., pp. 151. En la Cuenta de la Hacienda Pública el dato del déficit del ejercicio 1894-1895 fue de \$25,599,894. Véase en **Carmagnani, Marcello**, *Estado y mercado*, op. cit., Apéndice 2.

²⁹³ **Passananti, Thomas**, “Conflicto y cooperación financiera en la *Belle époque*: bancos alemanes en el Porfiriato tardío”, op. cit., p. 201.

²⁹⁴ **Riguzzi, Paolo**. *Las relaciones de la banca alemana con México, 1887-1913, ¿Deuda, inversiones y poder financiero?*, op. cit., pp.16 y 17.

¿Cuál fue el rubro de gasto que mayor peso tuvo en el crecimiento del saldo de la deuda pública en los primeros periodos presidenciales del Porfiriato?, y ¿cuál fue la estrategia que se utilizó en el proceso de consolidación de las finanzas públicas? En el primer período presidencial de Díaz no se presentó un desbalance financiero, en gran medida porque no se pagaba la deuda pública externa. En el gobierno de González crecieron los ingresos pero en menor medida que el gasto público, derivado de las inversiones para incentivar el crecimiento de los ferrocarriles. El cambio de política económica generó un aumento súbito del déficit, el cual se financió con deuda flotante, que generó nuevas presiones financieras.

2.5 Proporción de los rubros económicos del gasto público

Concepto	1876-1880	1880-1884	1884-1888	1888-1892	1892-1896
Gasto militar	59.0%	35.3%	31.8%	22.1%	26.5%
Deuda	4.1%	20.0%	30.9%	46.4%	33.6%
Gasto de administración	28.2%	19.5%	20.2%	16.3%	21.4%
Inversión	5.3%	21.6%	13.2%	12.1%	15.3%
Resto	3.4%	3.6%	3.8%	3.0%	3.2%
Total	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Fuente: Elaborado con base en **Carmagnani, Marcello**, *Estado y mercado*, op. cit., Apéndice 2.

Para resolver el déficit acumulado era necesario pagar las obligaciones externas históricas para obtener crédito externo a largo plazo para refinanciarlo. Una vez que se inició el pago de la deuda externa, se generó un mayor déficit público, mientras no se efectuara un ajuste en gasto o se incrementaran los ingresos. Esta mecánica incrementó sensiblemente el peso de la deuda en el gasto público, lo que a la postre se reflejó necesariamente en la acumulación del saldo de la deuda pública, aunque en un inicio se redujo por la conversión Dublán. Si se obtiene el promedio anual de ingresos y egresos por periodo presidencial, se visualiza claramente que entre el período de 1876-1880 al de 1888-1892 los ingresos crecieron en 160.4%, mientras que los gastos en 282.1%.

La manera de solucionar el pago de deuda histórica y las subvenciones ferroviarias fue inicialmente a través de de la deuda flotante, la cual se refinanció con los primeros créditos externo a largo plazo (1888 y 1890) y al mismo tiempo disminuyendo el peso relativo del gasto militar y de administración en el gasto público. Sin embargo, el modelo de financiamiento del déficit público vía los primeros créditos externos, se agotó rápidamente, ya que también se registró la disminución de los ingresos entre 1892 y 1896, por lo que fue necesario reducir el gasto y redimensionar el peso de la deuda pública, como proporción de los ingresos, para volver a utilizar este instrumento financiero. El mecanismo fue el crédito externo de 1893 y las primeras emisiones de deuda interior para diferir el impacto a largo plazo.

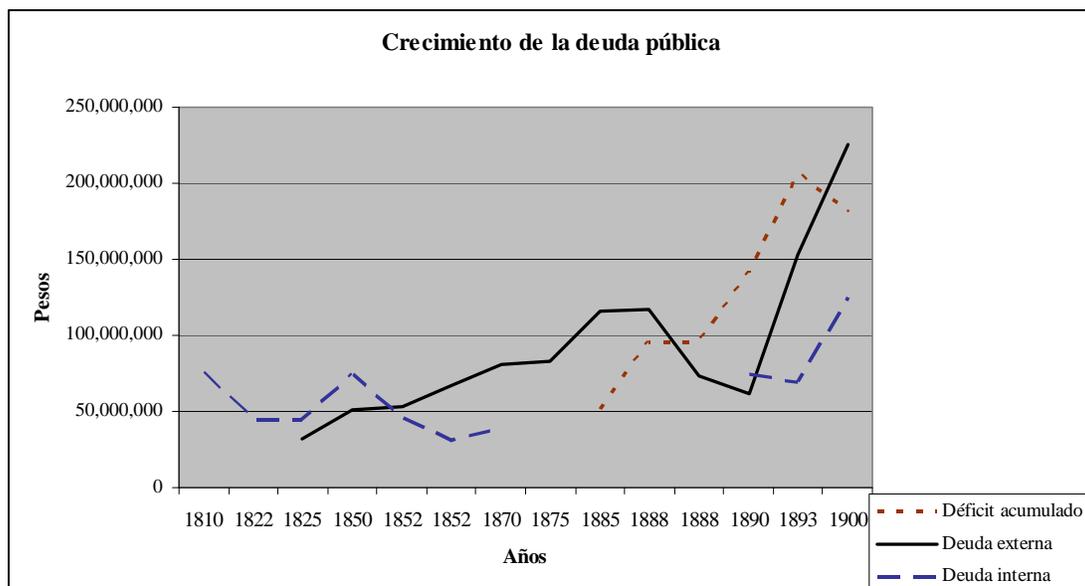
Por eso, el control del gasto público se volvió fundamental, mientras no crecieran los ingresos públicos. El reto fue conformar los superávits presupuestales para crear las reservas del Tesoro y cumplir con el pago de las obligaciones externas. Ello permitió de nueva cuenta la conversión de la deuda pública externa en 1899, a fin de lograr la reducción del costo de la deuda en las finanzas públicas difiriéndolo en un mayor plazo. En pocas palabras, el crecimiento del saldo de la deuda pública se explica por el incremento del déficit público acumulado en la década de 1880 y principios de la de 1890, el cual se obedeció al mayor gasto

ferroviario y el reinicio del pago de la deuda externa histórica, aun cuando se haya reducido inicialmente el saldo por efectos de la conversión Dublán.

2.6 Gasto ejercido por período presidencial 1876-1892

Concepto	1876-1880		1880-1884		1884-1888		1888-1892	
	Monto	Porcentaje	Monto	Porcentaje	Monto	Porcentaje	Monto	Porcentaje
Corriente	59,137,269	82.0%	84,977,763	52.0%	100,853,301	50.0%	100,466,658	36.4%
Civil Cental	9,607,359	13.3%	15,169,881	9.3%	21,916,227	10.9%	24,679,716	9.0%
Fomento	568,442	0.8%	848,662	0.5%	2,209,029	1.1%	3,741,508	1.4%
Correos y Telégrafo	0	0.0%	1,951,141	1.2%	3,747,485	1.9%	4,338,808	1.6%
Resto	9,038,917	12.5%	12,370,078	7.6%	19,707,198	9.8%	16,599,400	6.0%
Militar central	6,664,834	9.2%	15,607,673	9.6%	13,553,675	6.7%	14,807,725	5.4%
Civil Territorial	10,745,122	14.9%	16,630,071	10.2%	18,862,797	9.4%	20,348,136	7.4%
Correos y Telégrafo	3,285,198	4.6%	4,678,602	2.9%	4,464,495	2.2%	3,900,086	1.4%
Resto	7,459,924	10.3%	11,951,469	7.3%	14,398,302	7.1%	16,448,050	6.0%
Militar territorial	32,119,954	44.5%	37,570,138	23.0%	46,520,602	23.1%	40,631,081	14.7%
Subsidios	10,044,573	13.9%	45,816,468	28.0%	38,423,100	19.1%	47,401,577	17.2%
Distrito Federal	2,555,875	3.5%	4,420,822	2.7%	5,428,739	2.7%	6,469,195	2.3%
Obras públicas	374,299	0.5%	522,780	0.3%	484,000	0.2%	972,000	0.4%
Resto	2,181,576	3.0%	3,898,042	2.4%	4,944,739	2.5%	5,497,195	2.0%
Territorial	7,488,698	10.4%	41,395,646	25.3%	32,994,361	16.4%	40,932,382	14.8%
Guerra y Marina	3,773,979	5.2%	4,526,627	2.8%	4,031,122	2.0%	5,544,731	2.0%
Obras públicas, puertos y comunicaciones	1,405,457	1.9%	6,869,157	4.2%	4,688,113	2.3%	3,856,332	1.4%
Ferrocarriles	2,019,122	2.8%	27,949,111	17.1%	21,519,484	10.7%	28,630,953	10.4%
Resto	290,140	0.4%	2,050,751	1.3%	2,755,642	1.4%	2,900,366	1.1%
Deuda Pública	2,964,869	4.1%	32,612,540	20.0%	62,235,283	30.9%	127,771,804	46.4%
Total	72,146,711	100.0%	163,406,771	100.0%	201,511,684	100.0%	275,640,039	100.0%
Deficit	3,335,127	4.6%	-31,583,421	-19.3%	-57,183,315	-28.4%	-79,075,142	-28.69%

Fuente: Elaborado con base en Carmagnani, Marcello, *Estado y mercado*, op. cit., Apéndice 2.



Fuente: Elaborado con base en Bazant, Jan, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., pp. 26, 37, 41, 81, 94, 95, 112, 116, 132 y 141. Los años repetidos reflejan la disminución del saldo producto de las conversiones de la deuda en 1852 y 1888. Las convenciones diplomáticas se reclasificaron de deuda interna a externa a finales de 1851 por \$14,243,512. El dato de saldo de deuda interior de 1870 incluye 7 millones de pesos de Bonos Lizardi y reclamaciones pendientes de reconocer (2.5 y 4.5 millones de pesos). Turlington, Edgar, *Mexico and Her Foreign Creditors*, op. cit., pp. 214, 221 y 229. En ninguna de éstas fuentes se consignan los datos de la deuda interior de 1875-1888. Algunos datos de la deuda

interior están **Carmagnani, Marcello**, *Estado y mercado*, op. cit., pp. 279 y 281, pero el saldo reportado no incluyen la deuda flotante, la cual no se incluyó en la consolidación.

2.7 Diferencias de Ingresos y Gasto ejercido 1876-1900 (Pesos corrientes)

Ejercicio	Ingresos	Egresos	Déficit
1876-1877	15,919,850	14,970,320	949,530
1877-1878	21,081,548	18,757,643	2,323,905
1878-1879	17,371,815	17,614,431	-242,616
1879-1880	21,108,625	20,804,317	304,308
Subtotal	75,481,838	72,146,711	3,335,127
Promedio	18,870,460	18,036,678	833,782
1880-1881	26,089,288	23,791,615	2,297,673
1881-1882	30,439,947	31,130,390	-690,443
1882-1883	38,007,154	49,626,140	-11,618,986
1883-1884	37,286,961	58,858,626	-21,571,665
Subtotal	131,823,350	163,406,771	-31,583,421
Promedio	32,955,838	40,851,693	-7,895,855
1884-1885	30,325,731	55,925,625	-25,599,894
1885-1886	28,797,900	42,123,086	-13,325,186
1886-1887	32,118,328	42,192,477	-10,074,149
1887-1888	40,432,635	61,270,496	-20,837,861
Subtotal	162,149,081	219,332,396	-69,837,090
Promedio	40,537,270	54,833,099	-17,459,273
1888-1889	53,927,963	79,771,144	-25,843,181
1889-1890	60,628,439	80,877,827	-20,249,388
1890-1891	42,992,073	67,497,871	-24,505,798
1891-1892	39,016,422	47,493,197	-8,476,775
Subtotal	196,564,897	275,640,039	-79,075,142
Promedio	49,141,224	68,910,010	-19,768,786
1892-1893	37,576,972	54,884,150	-17,307,178
1893-1894	40,609,046	54,433,063	-13,824,017
1894-1895	43,945,699	41,372,264	2,573,435
1895-1896	50,521,470	45,070,123	5,451,347
Subtotal	172,653,187	195,759,600	-23,106,413
Promedio	43,163,297	48,939,900	-5,776,603
1896-1897	51,500,628	48,330,505	3,170,123
1897-1898	52,697,984	51,815,284	882,700
1898-1899	60,139,213	53,499,542	6,639,671
1899-1900	64,261,076	57,944,688	6,316,388
Subtotal	228,598,901	211,590,019	17,008,882
Promedio	57,149,725	52,897,505	4,252,221
Acumulados			
1876-1885	237,630,919	291,479,107	-53,848,188
Promedio	26,403,435	32,386,567	-5,983,132
1885-1894	376,099,778	530,543,311	-154,443,533
Promedio	41,788,864	58,949,257	-17,160,393
1894-1900	323,066,070	298,032,406	25,033,664
Promedio	53,844,345	49,672,068	4,172,277

Fuente: Elaborado con base en **Carmagnani, Marcello**, *Estado y mercado*, op. cit., Apéndice 2 y “Cuenta del Erario Federal correspondiente al año económico de 1898-1899 y 1899-1900” (Documento No. 42 y 78), en *Memoria de la Secretaría de Hacienda 1898-1899 y 1899-1900*, Tipografía de la Oficina Impresora de Estampillas, México, pp. 72 y 70. A partir de 1894-1895 los datos

son obtenidos directamente de la fuente primaria, en virtud de algunas diferencias que presentan las estadísticas recopiladas por Carmagnani.

Características de la Deuda Interior Amortizable de los Estados Unidos Mexicanos²⁹⁵

Los bonos de la Deuda Interior Amortizable surgen en 1894 para apoyar el arreglo de la conversión de la deuda y refinanciar la deuda flotante. Estos recursos crediticios sirvieron también para financiar las obras públicas y las subvenciones a ferrocarriles derivadas de las concesiones otorgadas. De este tipo de deuda, se emitieron cinco series en ocho años (1894-1902). De las cinco emisiones sólo se utilizaron las tres primeras para realizar la conversión de la deuda inglesa. La cuarta y quinta emisión ayudaron a financiar el programa de obras públicas en infraestructura portuaria, agua potable y saneamiento, el cual se intensificó en ese tiempo por parte del gobierno porfirista. Mientras se emitieron las primeras tres emisiones de bonos de “deuda interior” pagaderas en plata, no se captaron nuevos créditos directos en oro por parte del gobierno federal, salvo las opciones pactadas en el crédito de 1893.

Estos bonos se emiten en un contexto internacional de astringencia de créditos en oro. En parte por los problemas de pago de Argentina y por la necesidad de conformar las principales potencias reservas monetarias después de la crisis. “Durante la década de 1890-1900, los banqueros europeos se mostraron reacios a extender más préstamos a los gobiernos de la región, temiendo sufrir la misma suerte que Baring.”²⁹⁶

Las condiciones financieras de esta deuda son similares en las cinco emisiones: una tasa de interés del 5%, sin garantía específica y montos de 20 millones de pesos pagaderos en plata para cada emisión. Aunque las emisiones se realizaron en fechas distintas, tenían las mismas prerrogativas y se emitían y amortizaban bajo las mismas condiciones de la primera serie. El plazo se tendría que ajustar al vencimiento de la primera que fue a 25 años, ya que se iban cancelando los primeros cupones de los bonos de cada emisión en las siguientes series. Por lo tanto, cada emisión tenía un plazo de pago menor. Cabe señalar que en la exposición de motivos de cada emisión se puede apreciar la información parcial sobre la coyuntura financiera en el manejo de la deuda.

2.8 Emisiones de la Deuda Interior Amortizable de los Estados Unidos Mexicanos (Pesos)

Emisión	Fecha	Monto
Primera emisión	6 de septiembre de 1894	20,000,000
Segunda	10 de diciembre de 1895	20,000,000
Tercera	3 de enero de 1898	20,000,000
Cuarta	22 de diciembre de 1899	20,000,000
Quinta	9 de junio de 1902	20,000,000

²⁹⁵Las diferentes exposiciones de motivos y decretos de autorización de las emisiones de la Deuda Interior Amortizable de los Estados Unidos Mexicanos, véase en **SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., pp.167-193.

²⁹⁶**Marichal, Carlos.** *Historia de la deuda externa de América Latina*, op. cit., p. 176.

Fuente: SHCP, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., pp.167-199.

La aceptación de este instrumento de deuda resultó en principio ser muy favorable para el gobierno, según la cotización de la colocación de los bonos. La intención que buscó el gobierno fue lograr un trato equitativo entre los acreedores nacionales e internacionales y cubrir con regularidad los pagos. La primera emisión se agotó en el primer año y sirvió para realizar las operaciones de la conversión.²⁹⁷ De la segunda emisión sólo se destinaron para este fin \$1,999,000 de los 20 millones. Con parte de la segunda y tercera, se completó la unificación de la *Deuda Nacional*, sin que se precisara el monto en las exposiciones de motivos, y el resto de los recursos de la tercera y cuarta se utilizó para el pago de obras públicas.²⁹⁸ La quinta emisión se destinó exclusivamente para el pago de subvenciones.²⁹⁹

En la última emisión se reconoce el agotamiento de este mecanismo financiero en virtud de que las cotizaciones de mercado de estos bonos habían disminuido, no obstante se habían emitido a la par. El gobierno tuvo que recomprar parte de los bonos colocados en el mercado para evitar su caída.

Pero estos trabajos perdían mucho de su eficacia, cuando no se lograba que los interesados esperasen mejores tiempos para realizar sus bonos, o que entraran con el Gobierno en alguna combinación encaminada al propio fin; y esto explica por qué durante varios años ha estado manteniéndose, a duras penas, el precio entre 72 y 80%, y sólo en los últimos tiempos se ha conseguido que suban esos bonos hasta cotizarse a más del 90%. No obstante su valor, nunca ha llegado a aproximarse al de los bonos del 5% de la Deuda Exterior de 1899, siendo así que unos y otros ganan igual interés.³⁰⁰

Esta situación afectaba sobre todo el costo de las obras, ya que para evitar que los contratistas tuvieran un quebranto por el pago en bonos con descuento se emitían más bonos, “[...] de suerte que el costo real de las obras ha crecido en proporción del valor de los títulos de la Deuda Interior Amortizable del 5%”.³⁰¹ Sin duda, la cotización del precio de la plata afectaba el precio de estos bonos, ya que su pago se estableció en pesos fuertes de plata según el artículo 2º del decreto de la primera serie.

2.3 La mudanza parcial en la relación financiera con los banqueros extranjeros, el inicio de la presencia estadounidense con la banca alemana

La mejoría en la imagen crediticia del país en los mercados internacionales generó la oportunidad de aprovechar las ofertas de fondos externos para efectuar la consolidación de la deuda externa en 1899. Existió una clara intención de los banqueros de Nueva York, para

²⁹⁷ SHCP, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p.174.

²⁹⁸ *Idem*, p.176.

²⁹⁹ *Idem*, pp. 190 y 191.

³⁰⁰ *Idem*, p.180.

³⁰¹ *Idem*.

tratar de controlar la emisión.³⁰² Sin embargo, seguiría en manos de la banca europea encabezada por-Bleichroeder.

Desde 1897 existía el interés de los bancos extranjeros por participar en el negocio de los bonos mexicanos. Diferentes bancos empezaron a realizar ofrecimientos desde ese año para efectuar la conversión. El gobierno los rechazó, en virtud de que el plazo estipulado contractualmente para efectuarla era hasta el 1º de enero de 1898.³⁰³

Esta mejoría respondía a varios factores: primero, al cumplimiento oportuno de los pagos del servicio de la deuda pública desde que se había realizado la consolidación de la deuda inglesa; segundo, a la constante demanda de los valores mexicanos, tanto por la confianza entre los tenedores como por el incremento de los ingresos de los derechos de importación; tercero, a la “[...] satisfactoria liquidación de los presupuestos de cada ejercicio fiscal”;³⁰⁴ cuarto, a la oportunidad contractual en los diversos créditos para permitir su conversión; y quinto, al interés creciente de los bancos por competir en el negocio del otorgamiento de financiamientos internacionales, incluidos los bancos y casas bancarias de los Estados Unidos. Vale la pena explicar, a partir del Informe que presentó Limantour el 15 de mayo de 1900,³⁰⁵ y otras fuentes, cómo se inició la participación de los bancos estadounidenses en el negocio de los préstamos hacia México.

Era evidente la competencia que existía entre los diferentes banqueros de Alemania, Inglaterra y Estados Unidos, en especial las de origen alemán, por seguir controlando las operaciones financieras con México, y de esta manera continuar ofreciendo entre el público inversionista de cada país la venta de los bonos mexicanos, con la consiguiente ganancia para los bancos emisores. Desde la perspectiva oficial se resalta el hábil manejo que encabezó el secretario Limantour, a fin de evitar una confrontación entre banqueros y el gobierno, y de esta manera aprovechar las condiciones financieras que ofrecían.

Desde enero de 1898 el gobierno recibió ofertas formales, sin embargo sobrevino la guerra entre España y Estados Unidos, lo que interrumpió la correspondencia para tal fin.³⁰⁶ Una de los bancos interesados era el JP Morgan & Co. Desde la llegada de John Pierpont Morgan a Inglaterra, en enero de ese año, asumió el control de las negociaciones para proporcionar el empréstito de la conversión. A finales de ese mes informó sus progresos a su firma en Nueva York. El representante mexicano en Londres le había comunicado que el gobierno intentaba mejorar su crédito, y Morgan les enfatizó que debería dejar los detalles de la sindicación

³⁰²Zabludovsky, Jaime, “La deuda externa pública”, en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores). *Un siglo de deuda pública en México*, op. cit., pp.169-171.

³⁰³“Informe sobre el uso de las facultades otorgadas al Ejecutivo para conversión de la Deuda pagadera en oro” (documento No. 90), en **Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Memoria de la Secretaría de Hacienda correspondiente al año económico de 1º de julio de 1899 al 30 de junio de 1900**, presentado por el secretario de Hacienda al Congreso de la Unión, Tipografía de la Oficina Impresora de Estampillas, México, 1903, p.170. **Nota:** A partir de esta cita, las Memorias se detallan en forma abreviada por nombre corto y año del ejercicio económico. Los datos completos están incluidos en la bibliografía.

³⁰⁴**Idem**, p.170.

³⁰⁵“Informe sobre el uso de las facultades otorgadas al Ejecutivo para conversión de la Deuda pagadera en oro” (documento No. 90), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1899-1900**, op. cit., pp.171-174.

³⁰⁶**Idem**, p.171.

(composición de los grupos, plazo y lugar de la emisión) a las firmas de Londres y Nueva York. Además, le informó que el Deutsche Bank había comprometido su cooperación y había encontrado interesados en Berlín, París y Ámsterdam. Los términos de la negociación fueron enviados por Morgan desde Londres a Nueva York: un precio de compra del 85%, una tasa de interés del 4.5% y los cargos usuales de JS Morgan & Co.³⁰⁷

Mientras Morgan negociaba con el representante del gobierno mexicano en Londres, se realizaban intensas consultas entre la casa Bleichroeder y Deutsche Bank a través de Whether Georg von Siemens, cabeza del banco, y Arthur Gwinner, director y agente en Londres. Aunque los bancos competidores de Bleichroeder no sabían de la existencia de una opción secreta, por razones de negocio se prefirió la cooperación, que resultaba ser más útil.³⁰⁸ El Deutsche Bank telegrafió a Morgan los resultados de las reuniones celebradas en febrero de 1898 en las oficinas de la casa Bleichroeder: se aceptaba la participación de los tres bancos, fijando la distribución de la participación y la sugerencia de Bleichroeder de la tasa de interés del 5% y un precio del 90%. Morgan aceptó el liderazgo de Bleichroeder y que las negociaciones fueran conducidas por este banco alemán y por la casa inglesa JS Morgan.³⁰⁹

Una vez terminada la guerra, según narra Limantour, la casa S. Bleichroeder informó que se había verificado una fusión entre los bancos de Inglaterra y Alemania para llevar a cabo el negocio de la conversión.³¹⁰ Este frente común europeo representó la cooperación de bancos extranjeros a la que se refiere También Passananti.³¹¹

El gobierno mexicano trató de cerrar las negociaciones, pero no fue posible concretarlas inmediatamente, porque no se aceptó por parte del representante de la casa bancaria alemana las dos condiciones sine qua non que se habían establecido para entrar en arreglos: eliminar en el contrato del crédito el depósito permanente de dos cupones trimestrales, y suprimir la garantía de las contribuciones recaudadas en el Distrito Federal.³¹² Las negociaciones con el gobierno llevaron 15 meses. La demora inicial fue por la súbita muerte de uno de los principales socios de la casa alemana, Julius Schwabach. Pero el retraso principal fue la renuencia del gobierno de aceptar los términos de Bleichroeder & Co., al tener una expectativa de obtener mejores condiciones de los bancos rivales. En febrero de 1899, se le informó a JS

³⁰⁷Carosso, Vincent. *The Morgans, Private International Banker, 1854-1913*, Harvard University Press, Cambridge, 1987, p. 415.

³⁰⁸Carosso afirma, con base en Stern, que Bleichroeder aseguró con la emisión de los bonos de 1888, la concesión del gobierno sobre el predominio en las finanzas públicas mexicanas, con la provisión secreta a través de la cual se le otorgó la opción de los subsecuentes créditos externos mexicanos. Sugiere que esta cláusula no era poco común, lo que la hace inusual es que se mantuviera secreta casi una década. Ni siquiera los mayores bancos de Berlín parecieran estar conscientes del compromiso con el gobierno mexicano. *Ídem*, pp. 414, 415 y 784.

³⁰⁹*Ídem*, pp. 415, 416.

³¹⁰“Informe sobre el uso de las facultades otorgadas al Ejecutivo para conversión de la Deuda pagadera en oro” (documento No. 90), en *Memoria de la Secretaría de Hacienda 1899-1900*, op. cit., p.171. No se aclara en esta fuente ni el nombre ni a qué instituciones crediticias representaba. Se puede suponer por otras fuentes y el contrato del crédito, que representaba al banco inglés J.S. Morgan & Co., y al J.P. Morgan & Co., de acuerdo a los bancos que firmaron el contrato del crédito.

³¹¹Passananti, Thomas, “Conflicto y cooperación financiera en la *Belle époque*: bancos alemanes en el Porfiriato tardío”, op. cit.

³¹²“Informe sobre el uso de las facultades otorgadas al Ejecutivo para conversión de la Deuda pagadera en oro” (documento No. 90), en *Memoria de la Secretaría de Hacienda 1899-1900*, op. cit., p.171.

Morgan la conveniencia de incluir a Dresdner Bank en la distribución de la emisión para eliminar la amenaza de competencia y asegurar su cooperación. Fue necesario que los tres bancos revisaran a la baja los porcentajes de distribución iniciales.³¹³

En abril de 1899 se presentó un comisionado de los bancos de Estados Unidos, “dispuesto á llevar á cabo la operación en mejores condiciones que las que el Gobierno pudiera obtener de cualquier otro lado”.³¹⁴ De acuerdo con Carosso, Díaz involucró al banquero Cassel de Londres y a James Stillman y Jacob Schiff de Nueva York, en respuesta a la inclusión del Dresdner Bank. Un supuesto agente confidencial mexicano inició negociaciones en Nueva York con Stillman, quien era cercano a Kuhn, Loeb y Speyer & Co., esperando mejorar los términos. Gwinner le escribió a Morgan para informarle las discusiones en Londres entre Schiff y Casel, y advertirle que Limantour no estaba convencido tampoco de los términos y que se estaba preparando ostensiblemente su viaje para ir a París por propósitos médicos.³¹⁵ Para Gwinner, este viaje también servía para explorar la situación financiera en Europa con su amigo Noetzlin. Stillman organizó otro grupo de banqueros para la sindicación del crédito, que incluía a Baring Brother, National City Bank, Baring Magoun & Co., y Kuhn, Loeb, con sus allegados de Nueva York.³¹⁶

Al pasar por Nueva York Limantour recibió la solicitud de los directivos de los establecimientos bancarios para concertar las bases de la negociación. Las proposiciones de los bancos estadounidenses que se encontraban en una próspera situación económica, ofrecían mejores ventajas al país respecto a las negociaciones previas, sin embargo el gobierno no las discutió a fondo, según explica el secretario Limantour en su informe, por situaciones de orden político y de carácter hacendario.³¹⁷ Vislumbró serios inconvenientes ante una circunstancia creada de improviso. Se cuestionaba si “¿no debía esperarse que en Europa se presentasen mejores ocasiones, ó, cuando menos, la de concluir un arreglo con iguales ventajas, y a caso sin los mismos inconvenientes?”³¹⁸

Los inconvenientes expresados por Limantour, en su informe, se pueden resumir en los siguientes aspectos:

- El reembolso de los tenedores de los bonos anteriores debería hacerse por separado, al ser un crédito en firme e independiente, la conversión implicaba la sustitución de unos acreedores de varios mercados europeos (ingleses, alemanes y holandeses), por otros nuevos de un solo mercado, que no conocían los títulos mexicanos. Esto generaría una dependencia absoluta de un solo país.
- El mercado estadounidense que buscaba con ansia nuevas inversiones por la “plétora de dinero” disponible, era común que variara bruscamente entre extremos ante las crisis

³¹³ Carosso, Vincent. *The Morgans, Private International Banker, 1854-1913*, op. cit., pp. 416 y 417.

³¹⁴ Informe sobre el uso de las facultades otorgadas al Ejecutivo para conversión de la Deuda pagadera en oro” (documento No. 90), en *Memoria de la Secretaría de Hacienda 1899-1900*, op. cit., p.171.

³¹⁵ Carosso, Vincent. *The Morgans, Private International Banker, 1854-1913*, op. cit., p. 417.

³¹⁶ Informe sobre el uso de las facultades otorgadas al Ejecutivo para conversión de la Deuda pagadera en oro” (documento No. 90), en *Memoria de la Secretaría de Hacienda 1899-1900*, op. cit., p. 418.

³¹⁷ *Idem*, pp.171 y 172.

³¹⁸ *Idem*, p.172.

monetarias frecuentes de ese país, y que podían generar grandes oscilaciones en las cotizaciones de los títulos mexicanos, ya que los mercados estadounidenses eran más *nerviosos* que los europeos.

- El probable rompimiento con las grandes casas bancarias de Londres y Berlín, que si bien no influiría directamente en la conversión de 1899, afectaría las demás operaciones relacionadas con el crédito de la nación.
- El cambio de los títulos no se podría efectuar de manera inmediata, ya que no se amortizarían sin previo aviso de seis meses, por lo que se tendría que iniciar el servicio del nuevo crédito antes de que terminará el anterior. Este inconveniente práctico en el *pari pasu*, también afectaría la tendencia en la disminución del precio de venta de los títulos de los empréstitos al no existir la supuesta obligación de continuar pagando réditos a los tenedores antiguos.
- Por la magnitud de la operación “que por primera vez se intenta en un país”, no basta con que los establecimientos financieros absorbieran la totalidad de los valores, era necesario la colocación entre el público inversionista, “[...] sin la cual no adquiriría verdadero asiento el nuevo empréstito [...]”.

Se puede interpretar que la estrategia del gobierno fue no afectar sus relaciones con los banqueros europeos, en especial con los alemanes, y al mismo tiempo conservar la libertad de acción, pero sin desestimar por completo las proposiciones de los banqueros estadounidenses. Se estaba buscando crear un equilibrio geoestratégico para mantener la deuda externa bajo control europeo mientras crecía la influencia estadounidense en la economía.

Por estas razones, antes de embarcarme para Europa procuré, y conseguí al fin, que las personas con quienes estaba en pláticas se persuadieran de que no era posible acceder á sus deseos y de que la única conducta juiciosa y prudente que podía seguir el Gobierno Mexicano en aquellas circunstancias, era la de recoger los ofrecimientos que se le habían hecho por ellas, procurar la amalgamación de los dos grupos, siempre que el europeo llegara á formular proposiciones que equivalieran á las que se hacían en los Estados Unidos.³¹⁹

La explicación de Limantour es que no se podía desestimar esta coyuntura tan favorable de los mercados europeos y de Estados Unidos para realizar la operación financiera de la conversión, “[...] se hallaban reunidos los mejores elementos de dinero, de influencia y de crédito [...]”.³²⁰ Desde una perspectiva externa, Carosso sostiene con la correspondencia de JP Morgan, que Limantour estuvo suficientemente interesado en la iniciativa de Stillman e invitó a Cassel a París a discutir las posibilidades de una negociación más favorable con el grupo de National City. Según este autor, si Bleichroeder no aceptaba los términos de la competencia y el gobierno no se tenía que adherir a su compromiso. Pero Cassel era un cercano amigo y socio de negocios de Bleichroeder. Entonces, Shiff y Stillman recomendaron alcanzar un acuerdo entre todas las partes. Gwinner sugirió llegar a un acuerdo cordial con el grupo rival.

³¹⁹ *Idem*, p. 173.

³²⁰ *Idem*, p. 174.

Otra razón por la cual no prosperó el liderazgo de Stillman, fue que los mercados europeos no eran tan receptivos al plan de Limantour de alcanzar una tasa de interés del 4%.³²¹

A finales de mayo de 1899, Limantour informó a Stillman el arreglo. Sin embargo, los esfuerzos de este banquero no fueron en vano, ya que finalmente Limantour instruyó a Bleichroeder a incluir el National City Bank en el grupo, por lo que se tuvieron que recomponer nuevamente las participaciones. También se redujo la del líder para incluir al Banco Nacional de México, ya que se había ignorado su inclusión. De esta manera fue que JP Morgan concretó su primera coparticipación en préstamos internacionales. La colocación de los bonos mexicanos fue un sorprendente éxito y la respuesta inicial de la prensa financiera de Londres fue muy favorable. Carosso considera que los bonos de 1899 representan un hito en la historia financiera de los Estados Unidos. La participación de Morgan posteriormente fue interpretada por la prensa de la *City* como una muestra de perseverancia y coraje, en la que prevaleció una reñida competencia de altas finanzas, en donde Limantour conocía “to cut commissions very fine”.³²²

A partir de ese momento, la participación estadounidense en el negocio de la compra de los bonos mexicanos para colocar sus excedentes de capital era una realidad que modificaría el perfil de los acreedores del país. Limantour no podía impedir su participación pero tampoco efectuó un giro de 180 grados en sus relaciones con los bancos extranjeros europeos. De hecho, la participación de los bancos estadounidenses en el crédito de 1899 se realizó a través del liderazgo del JP Morgan & Co. de Nueva York, sin que se especificara en el contrato a los demás bancos estadounidenses representados.³²³

Esta circunstancia del mercado internacional de capitales sería utilizada en la primera década de 1900 por el gobierno de Díaz, el cual aprovechó las distintas ventanas de oportunidad que ofrecía para recurrir a él, una vez que se consolidó la imagen crediticia del gobierno, a través del cumplimiento en el pago de los compromisos externos, y las expectativas positivas que se tenían de los negocios en México. Para el gobierno, la conversión de los adeudos en 1899 representaba un paso fundamental en la reorganización de sus finanzas públicas.

La presión de las circunstancias en que se negociaron esos empréstitos, así como los objetos a que se destinaron sus productos, los justifican plenamente, y las generaciones futuras no podrán desconocer la legitimidad moral del gravamen que han de reportar parcialmente supuesto que ha servido para reorganizar nuestra Hacienda, para restablecer el crédito de la nación, levantándole de su crónico abatimiento.³²⁴

Passananti ofrece una interpretación menos vanagloriosa del papel que efectuó el secretario Limantour. Desde su visión, falló la estrategia de competencia que trató de introducir en la negociación del crédito de 1899. En cambio, señala que prevaleció la cooperación entre los

³²¹ Carosso, Vincent. *The Morgans, Private International Banker, 1854-1913*, op. cit., p. 418.

³²² *Idem*, pp.418-420.

³²³ Artículo 17 del “Contrato del Empréstito Consolidado Exterior Mexicano, del 5%, de 1899”, en SHCP, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p.19.

³²⁴ “Exposición de motivos de la iniciativa de Ley sobre la conversión de la deuda pública pagadera en oro”, en SHCP, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., pp. 7-8.

banqueros europeos encabezados por Bleichroeder y la banca estadounidense a través de JP Morgan. Este banquero había ofrecido en principio mejores términos financieros, pero después retiró la oferta inicial de la tasa de interés, que finalmente quedó en 5%.³²⁵ Según este autor, JP Morgan objetó la participación de otros banqueros estadounidenses e ingleses competidores, quedando como el único emisor de ambos países.³²⁶ Desde su perspectiva, la conversión de 1899 sería una muestra de cooperación entre los banqueros. En cambio, el préstamo de 1904 fue resultado de una mayor competencia de los nuevos banqueros estadounidenses en la escena internacional, el cual será analizado en el siguiente capítulo.

Limantour no aceptó que la conversión de 1899 estuviera bajo control de los estadounidenses, según su interpretación en el informe oficial, por las siguientes razones: la complejidad logística del intercambio de bonos por otro emisor diferente, que podría generar el riesgo de que no se concretara la operación, y por los inconvenientes estratégicos de caer bajo el control estadounidense. Ambos argumentos no serían mantenidos, primero con los créditos de 1904 y 1908 proporcionados por Speyer & Co., y segundo con la conversión de 1910, que sería encabezada por un banco francés.

El interés de los gobiernos franceses y mexicano por desarrollar una mayor vinculación económica También existió en esta operación. Limantour trató de aprovechar que capitalistas franceses habían comprado bonos de la deuda interna, para obtener el reconocimiento oficial de Francia para la emisión de los bonos externos de 1899 en la Bolsa de París.³²⁷ Sin embargo, se negó la aprobación, no tanto por no apoyar el intercambio económico, sino por razones de política interior de Francia. Existía un virulento debate antisemita y nacionalista. En el momento de las negociaciones del préstamo, el presidente de Francia muere y es remplazado por Émile Loubet, que pronto se convirtió en un político desacreditado, por encontrarse en la nomina de la compañía del Canal de Panamá, junto con otros cientos de políticos y funcionarios. Para evitar mayores repercusiones políticas ante una campaña periodística en contra, preparada por la “Sociedad Civil para la salvaguarda de lo debido de las obligaciones de los empréstitos contratados por Francia durante los años 1864-1865”³²⁸ (*Société Civil*), constituida en 1887; el ministro de Asuntos Exteriores, Delcasse, decidió no apoyar la emisión, a pesar del interés francés expresado a Limantour. Lo que se trató, según Topik, fue evitar menguar la imagen del gobierno como una vigorosa potencia colonial y que dañara los

³²⁵Passananti, Thomas, “Conflicto y cooperación financiera en la *Belle époque*: bancos alemanes en el Porfiriato tardío”, op. cit., pp. 189-190. La fuente utilizada por este autor es la correspondencia entre Bleichroeder al banquero inglés JS Morgan del 18 de febrero de 1898, ubicada en los archivos de Morgan Grenfell, ubicados en Alemania.

³²⁶Idem, p.194.

³²⁷El interés mexicano ya se había expresado antes, cuando Dublán trato de obtener un préstamo en París en 1890, a cambio de redimir a los tenedores los bonos azules con remanentes del crédito de 1888 por 700 mil pesos. Incluso en 1895 se buscó conseguir la autorización de un crédito para el ferrocarril de Tehuantepec, también con la promesa de pagar los *petits blues*. Esta propuesta fue rechazada por el ministro de Finanzas, más por los términos financieros de la operación, que por la cuestión de los bonos. Topik, Steven, “Controversia crediticia: los *azulitos* del período de Maximiliano”, en Ludlow, Leonor y Silva Riquer, Jorge, op. cit., p. 454-457.

³²⁸Idem, p. 458.

proyectos en práctica,³²⁹ más que apoyar a los especuladores de los bonos azules no pagados, entre los que se encontraban inversionistas judíos con dos terceras partes.³³⁰

El afán de Limantour para que el mercado francés participara y que Bleichroeder compitiera con los banqueros estadounidenses, también se puede explicar por las menores tasas de interés promedio prevalecientes en Francia (2.84%) y en Estados Unidos (4.15%), respecto a las registradas en Alemania (4.45%). Ello facilitaría la reducción del costo financiero de la emisión y se acercaría a la mejor tasa de referencia con la que el gobierno inglés contrataba sus obligaciones, las cuales registraron en 1899 un costo promedio de 2.58% (Anexo 5).

En síntesis, el gobierno de Díaz aprovechó la oportunidad de las ofertas de fondos externos para efectuar en 1899 la consolidación y la conversión al 5% de la deuda externa. La casa bancaria alemana de Bleichroeder fue el banco líder que encabezó la operación de la conversión, dominada principalmente por la banca europea.³³¹ La participación de este banco fue del 40.3% de acuerdo con el contrato. Los banqueros de Nueva York, a pesar de sus intenciones de controlar la emisión, sólo lograron una participación del 26.9%, junto con el banco inglés J.S. Morgan.³³² El resto se distribuyó entre el grupo que encabezó el Deutsche Bank (13.13%) y el Banco Nacional de México (6.2%).

2.9 Cambios en la participación de la emisión de bonos de 1899

Banco	Inicial	Primer ajuste	Contrato
Bleichroeder	50.00%	43.00%	40.33%
JS Morgan y JP Morgan	33.33%	28.67%	26.89%
Deutsche Bank	16.67%	14.33%	13.13%
Dresdner Bank	0.00%	14.00%	0.00%
Banco Nacional de México	0.00%	0.00%	6.20%
Total	100.0%	100.00%	86.55%

Fuente: Elaborado con base en **Carosso, Vincent.** *The Morgans, Private International Banker, 1854-1913*, Harvard University Press, Cambridge, 1970, p. 417, y **SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p. 19.

El porcentaje de participación de los bancos fue ajustado varias veces. Tan sólo hubo diez telegramas que se enviaron los banqueros entre el 12 junio al 1 de julio de 1899 para precisar las participaciones de la sindicación, el último fue en la misma fecha de la firma del contrato. Esta situación refleja el interés de obtener una mayor porción del negocio. Según Carosso, Dresdner Bank participó con Deutsche Bank. El JS Morgan incluyó en su subgrupo inglés a Hambro & Son. (£200,000), Baring Brother (£150,000), Speyer Brother (£100,000) y

³²⁹ *Idem*, p. 460.

³³⁰ *Idem*, p. 458.

³³¹ “Informe sobre el uso de las facultades otorgadas al Ejecutivo para conversión de la Deuda pagadera en oro”, en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1899-1900**, op. cit., p.174.

³³² **SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p.19, y **Zabludovsky, Jaime**, “La deuda externa pública” en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores). *Un siglo de deuda pública en México*, op. cit., pp.169-171.

Heinemann (£50,000). Toda la situación de la participación de los bancos no quedaría reflejada en el contrato, al no definirse el 100% de la distribución, sólo se menciona las porciones de los cuatro grupos.

Aunque la participación final de los bancos estadounidenses fue menor a la de los alemanes, resalta el interés manifestado al principio de las negociaciones, para ser considerados como la nueva opción de financiamiento de la colocación de los bonos mexicanos en el mercado de Nueva York. Los bancos franceses no participaron directamente, salvo a través del Banco Nacional de México. El banco inglés Anthony Gibbs e Hijos ya no participó en este crédito, porque se les prepagó sus bonos de 1888.³³³

2.4 La conversión de la deuda de 1899.

Con base en el decreto de autorización del 2 de junio de 1899, se firmó el 1° de julio de 1899 en Berlín, Alemania, el contrato denominado “Empréstito Consolidado Exterior Mexicano, del 5%, de 1899” por un monto de 22.7 millones de libras esterlinas.³³⁴ Este monto era equivalente a 110 millones de pesos y representaba casi el doble de los ingresos anuales que recibía el gobierno (1.82 veces).

El propósito de este préstamo fue efectuar la conversión de los empréstitos otorgados en 1888, 1890, 1893 y de las obligaciones del Ferrocarril de Tehuantepec al 5%.³³⁵ Hay que recordar que el primer crédito de 1888, por 10.5 millones de libras, fue utilizado casi en su totalidad para financiar la conversión de la Deuda Nacional.

En esta conversión se logró reducir la tasa de interés nominal del crédito en un punto porcentual respecto al préstamo de 1888, generando un ahorro inicial estimado de £227 mil anuales. La competencia y las condiciones del mercado financiero internacional, ayudaron a que el costo financiero integral disminuyó en más de dos puntos porcentuales respecto a la emisión de referencia (Anexo 5). Se estableció un fondo de amortización con una sobre tasa de 0.62% anual, lo que representa al parecer un anticipo para el pago de la amortización o un fondo de prepago. El plazo pactado para liquidar el crédito fue de 45 años, el más largo que se haya otorgado al país hasta ese momento.³³⁶ El anterior préstamo de 1888 se había pactado a 20 años. Esto significaba que el flujo de las erogaciones del servicio de la deuda por capital e intereses se reducía por el mayor plazo para su pago y por el ahorro en el costo del dinero.

La mecánica de cobro y aplicación de las amortizaciones del crédito fueron establecidas de manera muy clara. Contractualmente se permitió el prepago y su conversión en 10 años. Con esta condición fue que se estableció la posibilidad de efectuar otra conversión de las

³³³ **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., pp.144 y 150.

³³⁴ El decreto de autorización y contrato del empréstito consolidado Exterior Mexicano, del 5%, de 1899, véase en **SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., pp. 9 y 10.

³³⁵ En la historiografía del tema se señala que la fecha del crédito del Ferrocarril de Tehuantepec es el año de 1889 (**Zabludovsky, Jaime**, “La deuda externa pública”, en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores). *Un siglo de deuda pública en México*, op. cit., p.160 y **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p.149), en cambio Ludlow y Marichal no consignan en su cronología un crédito para el Ferrocarril de Tehuantepec en esos años, sino hasta el 2 de abril de 1898. **Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores)**, *Un siglo de deuda pública en México*, op. cit., p.263.

³³⁶ **SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p. 12.

obligaciones externas a partir de 1909. Desde la perspectiva oficial, se logró en esta negociación eliminar la garantía hipotecaria del Ferrocarril de Tehuantepec, y en su lugar proporcionar el 62% de los impuestos al comercio exterior a toda la conversión. Las razones para considerar el cambio de garantía como una ventaja son las siguientes:

[...] el perfeccionamiento de las líneas y la habilitación de los puertos de Coatzacoalcos y Salina Cruz, no podía aceptar la subsistencia de una hipoteca sobre un camino construido con el propósito de que por su baratura y facilidades de transporte, llegara a ser una vía de comunicaciones interoceánica de primer orden, en condiciones de competir ventajosamente con cualquiera otra comunicación marítima.³³⁷

Cabe destacar que el monto de este refinanciamiento es superior en £500 mil a la suma de los cuatro créditos individuales refinanciados, a pesar de que ya habían pasado varios años de estar vigentes sus pagos. La mecánica de amortización de los créditos (fondos de amortización) podría generar que los primeros pagos sólo sirvieran para sufragar la liquidación de intereses, como fue el caso del crédito de 1888 cuyo fondo de amortización se constituyó hasta el 1° de abril de 1893 por el periodo de gracia proporcionado. En virtud de que los plazos de los créditos de 1890 y 1893 no se consignan en la historiografía, se estima que las amortizaciones de estos tres créditos llevaban seis años en promedio con un monto amortizado bajo. Es decir, se había obtenido un diferimiento de pagos de adeudos a 45 años, cuando la vida de los créditos era de 14 años en promedio.

Con esta conversión se volvía a posponer el pago de la deuda anterior, mejorando el perfil de los pagos de la deuda externa, en donde sobresale el refinanciamiento de la consolidación de 1888. El plazo de este crédito se volvería a alargar, porque se liquidaría en un período global de 56 años, considerando el tiempo transcurrido de la vida del crédito (once años) y el nuevo período de pago. El plazo original del crédito de 1888 fue de 20 años.

Se estableció en las condiciones financieras del crédito que la utilización de los fondos para redimir los bonos anteriores se realizaría en dos tramos: el primero, en firme por £13 millones, 58.56 % de los recursos; y el segundo, por los restantes £9.7 millones. Los bancos podrían ejercer la opción de compra total o parcial de este tramo hasta el 1° de marzo de 1900 (artículo 12°).

En el momento de la contratación los bonos mexicanos se cotizaban a la par, lo cual refleja la aceptación de los inversionistas en participar en su compra. Existía la condición de que se podría rescindir el contrato del préstamo de 1899 si la cotización de los bonos resultase inferior al 95% (art. 10). Esto se explica porque el crédito era una mezcla de un crédito sindicado y una colocación pública, donde los bancos podían recuperar parcialmente sus fondos adelantados con la venta de los bonos en las bolsas de valores.

El contrato fue firmado por Luis Camacho, agente financiero en Londres; la copia certificada del ejemplar de la Agencia Financiera del gobierno fue firmada por Enrique Camacho Guisasola; y el cotejo en español fue confrontado por Carlos Camacho. Todos con el mismo primer apellido.

³³⁷ **Díaz Dufoo, Carlos**, *Limantour*, op. cit., p. 133.

Reflexiones del capítulo

En la historiografía se ha destacado el financiamiento externo de los proyectos de infraestructura para la transformación económica del país, pero no se ha profundizado en los continuos refinanciamientos de la deuda del gobierno federal, los cuales se realizaron poco a poco a mayores plazos y a menores costos. Se puede afirmar que los créditos externos recibidos entre 1888 y 1899 (si se incluyen las cuatro primeras emisiones de la Deuda Interior Amortizable) constituyen una primera etapa de la historia de la deuda pública externa del Porfiriato, la cual estuvo destinada en gran medida al refinanciamiento de deudas anteriores.

Las emisiones de la deuda externa estuvieron controladas por la casa bancaria Bleichroeder, en las cuales participó el Banco Nacional de México. Este último banco fungió como intermediario financiero para el pago al banco alemán y en el control de las emisiones de la Deuda Interior Amortizable. La dominación de Bleichroeder no significó un condicionamiento extra contractual de la política económica.

La deuda contratada fue destinada principalmente al refinanciamiento de la deuda histórica, al financiamiento del déficit fiscal y al pago de los adeudos de las subvenciones ferroviarias, y en menor medida al financiamiento de las obras del drenaje de la Ciudad de México y del Ferrocarril de Tehuantepec.

La estrategia financiera del gasto público provocó un incremento importante del saldo de la deuda externa, la cual anuló la reducción del saldo obtenido con el rescate en 1888 de los bonos de la conversión Dublán. La falta de un equilibrio presupuestal por parte de este secretario de Hacienda y de los subsecuentes déficit registrados hasta 1895, generó el rápido agotamiento de este instrumentó financiero. Fue necesario propiciar los superávit presupuestales para recuperar la capacidad de endeudamiento externo nuevamente.

La conversión de la deuda externa de 1899 despertó un gran interés por parte de la comunidad financiera internacional, aunque no se recibieron recursos frescos, representó un ahorro significativo, en el servicio financiero por la reducción en la tasa de interés y la ampliación del plazo.

La problemática financiera de la reducción del precio de la plata fue compensada con las cinco emisiones de la Deuda Interior a una tasa nominal relativamente baja del 5%, realizadas entre 1893 y 1902. En un principio tuvieron éxito, pero su cotización se reducía cada vez más, aumentando el descuento de su colocación. El gobierno tuvo al final graves dificultades para seguir colocando este tipo de emisiones en el mercado internacional.³³⁸

En el período de 1888 a 1899, la deuda pública externa a largo plazo fue el instrumento que permitió crear el margen de maniobra en las finanzas públicas mexicanas para disminuir las presiones de gasto público, derivadas del pago de la deuda flotante y del saldo de la deuda histórica. El crédito de 1893, aunque de menor cuantía que el de 1888, sirvió para diferir las presiones de pago por concepto de deuda de corto plazo y junto con las medidas de reducción del gasto, establecer el pretendido equilibrio presupuestal, mientras que se lograba una mayor

³³⁸Limantour, José, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p.52.

recaudación impositiva y la acumulación de excedentes para conformar las reservas del Tesoro.

Sin los superávits presupuestales, que se empezaron a registrar desde el ejercicio 1894-1895, y sin la competencia de los Estados Unidos por participar en la compra de bonos mexicanos, no hubiera sido posible disminuir el costo financiero de la conversión de 1899. El cambio de la estrategia para acumular sobrantes presupuestales tuvo su resultado en el menor costo financiero del dinero que se contrataba y en el mayor plazo para su pago. La consolidación financiera del gobierno estaba en marcha.

La característica común de los seis préstamos que serán analizados en los siguientes capítulos, fue que sirvieron para refinanciar pasivos, pero en especial se utilizaron como instrumento para el manejo de las finanzas públicas y del equilibrio macro de la economía. El financiamiento también tuvo propósitos de fomento económico. Se combinaron los destinos, tanto para los refinanciamientos como para las obras públicas de manera directa o indirecta. Como se verá, existe una peculiaridad adicional en los créditos de 1911 y 1912, que fue el que se destinaron para gastos militares.

3. El cambio en la ortodoxia financiera de Limantour: la Deuda del 4% oro de 1904 de los Estados Unidos Mexicanos

Introducción

A finales de 1904, en plena etapa de consolidación del crédito nacional, el gobierno contrató un crédito externo por 40 millones de dólares con la banca extranjera. Por su plazo de pago tan largo fue denominado en ese tiempo de larga duración. Su importancia radica en las ventajas financieras jamás obtenidas hasta ese momento. El objetivo de este capítulo es mostrar la importancia que representó la contratación del crédito de 1904 en la conducción de las finanzas públicas y las condiciones bajo las cuales se propició la participación preponderante de la firma neoyorkina Speyer & Co., en el financiamiento público.

La emisión de las obligaciones se realizó aprovechando que había pasado la restricción financiera de los mercados internacionales prevaeciente en 1902 y el ambiente de competencia entre los banqueros internacionales que venía desde años previos. Los estadounidenses logran entrar de lleno en el negocio de los bonos mexicanos, después de que su participación en la conversión de 1899 había sido muy baja con JP Morgan, desplazando a Bleichroeder. Esta es una diferencia con la etapa anterior de la historia de la deuda.

La idea central de este capítulo es que se registró desde principios de siglo un cambio en la política económica, que originó una adecuación en la directriz hacendaria llevada hasta ese momento por Limantour, a fin de pasar a un papel más activo de la intervención estatal que permitiera acelerar el progreso económico. Una vez que se logró nivelar los presupuestos y acumular los sobrantes financieros, se podía pensar en ampliar la esfera de acción estatal, y no sólo apoyar con subsidios a las empresas privadas ferroviarias. El proyecto de cambio se realizó principalmente a través de tres grandes acciones: la realización de un programa de obras muy ambicioso; la búsqueda del control estratégico de los ferrocarriles; y la modificación del patrón monetario.

339

Desde el 9 de junio de 1902 el gobierno había recibido la autorización del Congreso para contratar deuda pública a corto o largo plazo con características muy flexibles, a fin de realizar un programa de obras públicas en varios rubros: en obras portuarias en Salina Cruz, Coatzacoalcos, Manzanillo, Tampico y Veracruz; en el perfeccionamiento del Ferrocarril Nacional de Tehuantepec; en las obras hidráulicas para suministro de agua potable y de saneamiento de la Ciudad de México; y en la construcción del Palacio Legislativo Federal.³⁴⁰ La construcción de esta obra se postergaría y a la larga quedaría suspendida.

³³⁹Durante el siglo XIX y principios del XX, los Estados desempeñaron un papel generalmente activo y variado en la economía, a través de sus funciones del entorno jurídico, fomento económico (protección comercial, subsidios, exenciones de impuestos, infraestructura) regulación, generación de servicios públicos, incluso productivos. Aunque la presencia del Estado fuera menor respecto a los siglos anteriores, no tuvo una ausencia absoluta. **Cameron, Rondo**, op. cit., p. 366-370.

³⁴⁰“Exposición de motivos de la Iniciativa de Ley para contratar un empréstito hasta por dólares 40’000,000,” en **SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p.128; y **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., pp.163-164.

A pesar de los resultados favorables en el balance fiscal, el gobierno de Díaz enfrentaba a principios de siglo una doble problemática financiera para continuar su proyecto económico a mayor escala: la primera era compensar el insuficiente financiamiento que el presupuesto ordinario le proporcionaba, sin caer en déficit, para continuar la ejecución de las grandes obras propuestas y seguir el pago de las subvenciones ferroviarias;³⁴¹ y la segunda, contrarrestar la continua depreciación del precio de la plata, principal producto de exportación, lo que generaba un mayor servicio en la deuda externa. Se requería desarrollar una estrategia financiera compleja que permitiera acelerar el programa de obras.

El Presidente de la República, en vista de los grandes bienes que para nuestro país tienen que derivarse del *establecimiento rápido* de medios de comunicación y transporte fáciles y baratos entre la República y el exterior, así como entre los principales centros de producción y de consumo del territorio nacional, *no ha vacilado en optar por este último camino*, que es el más directo para alcanzar aquel fin, cuando resulta imposible ejecutar esas obras exclusivamente con cargo a los presupuestos anuales.³⁴²

El reto que enfrentaba el secretario Limantour en finanzas públicas era seguir con el equilibrio fiscal, atenuar el impacto negativo de la depreciación del precio de la plata, y al mismo tiempo, acelerar las grandes inversiones en infraestructura. La otra opción era mantener un menor ritmo de inversión en función de los superávits financieros que se fueran generando. Conviene plantearse algunos cuestionamientos: ¿Por qué el interés de acelerar el programa de inversiones? ¿Cuál era la apuesta estratégica de este cambio de política financiera? ¿Cuál era la visión del futuro que tenían los principales hombres del poder? ¿Cuáles eran las preocupaciones públicas? ¿Cuál era el grado de miopía o puntos ciegos que no les permitía visualizar los problemas potenciales?

El presente capítulo está conformado por cinco partes a saber: la primera, es la situación económica y política, que incluye la explicación de las medidas iniciales para tratar de contrarrestar la depreciación del precio de la plata y de la importancia del financiamiento externo en el cambio de la política ferroviaria; la segunda parte, muestra el proceso de negociación de la contratación del crédito, que incluye el cambio en la relación financiera con los banqueros extranjeros; en la tercera parte, se presentan las características del contrato del crédito de 1904; la cuarta, se describe la situación financiera del erario público, destacando las necesidades financieras de los recursos externos, y las preocupaciones de la primera Subcomisión monetaria respecto a la balanza con el exterior; y la última parte, trata la importancia estratégica del crédito en la política económica y del nuevo socio estadounidense del gobierno mexicano.

3.1 Situación económica y política a principios del siglo XX

Después de algunos años del gobierno de Porfirio Díaz se empezó a destacar en los círculos oficiales la prosperidad general del país, término muy utilizado en aquellos años. Era un

³⁴¹“Exposición de motivos de la Iniciativa de Ley para contratar un empréstito hasta por dólares 40’000,000,” en **SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p.128.

³⁴²**Idem**, p.125. Las cursivas de la cita son mías para destacar la posición estratégica de Díaz a fin de realizar las obras más rápido.

elemento constante que permeaba el discurso político, se invocaba como objetivo anhelado y servía para resaltar las diferentes acciones realizadas. Esta pretensión que guiaba las transformaciones que se estaban llevando a cabo, también eran acompañadas por las expectativas de los capitalistas, en especial de los extranjeros. Esta prosperidad no era privativa de México, también se estaba dando entre las principales potencias de la época y en particular Estados Unidos había crecido de manera importante durante los últimos años.

Independientemente de las cifras económicas agregadas, existen diversos indicadores que pueden mostrar un comportamiento de mayor crecimiento económico: el incremento del comercio exterior, el aumento nominal de los ingresos de las empresas ferrocarrileras, el tamaño de las finanzas públicas del gobierno federal, la elevación de la producción de la plata. Algunos autores han señalado que aún es difícil medir el impacto que tuvo el progreso material que se registró durante el Porfiriato.

Existe consenso entre los historiadores sobre la enorme importancia que jugó la modernización institucional en el desempeño económico del Porfiriato. Sin embargo, apenas ha comenzado a ser estudiado en forma sistemática pero todavía no ha sido posible medir su impacto con cierto grado de precisión.³⁴³

El eje del progreso se concentró en las comunicaciones (ferrocarril y puertos), en el inicio de la urbanización de las grandes ciudades (agua potable, drenaje, pavimento en las calles), y en la explotación de los recursos naturales para la exportación. En contraste, existían sectores tradicionales de la población comunitaria indígena (México rural) que fueron insertados bruscamente al mercado, pero al mismo tiempo no fueron integrados al proceso de transformación económica. Los acelerados cambios que propició el proyecto liberal, en lo económico, no fueron asimilados por la sociedad tradicional (católica, ranchera e indígena).³⁴⁴ La duda que me surge es si alguna vez se planteó en el proceso de transformación social, la posibilidad de que la integración social indígena debiera estar fincada en un modelo de coexistencia activa de sus tradiciones y cultura con apoyo gubernamental.³⁴⁵

La regularización del pago de la deuda externa, y casi por añadidura el acceso al mercado de capitales para obtener de nuevo créditos del exterior, ayudaron a despresionar a corto plazo las finanzas públicas, incluso sin que se hayan resuelto a fondo su problemática. Las expectativas del control político interno, en un contexto económico internacional favorable de expansión, ayudaron a generar un ambiente de transformación económica material, gracias a las inversiones extranjeras y al sobre esfuerzo en finanzas públicas para promover las inversiones en ferrocarriles, ayudaron a fortalecerlo políticamente para lograr las primeras reelecciones

³⁴³ **Cárdenas Sánchez, Enrique**, *Cuando se originó el atraso económico de México*, op. cit., p.210.

³⁴⁴ **Aguilar Camín, Héctor y Meyer, Lorenzo**. *A la sombra de la Revolución Mexicana*, Cal y Arena, México, 2005 (primer edición 1989), p.11.

³⁴⁵ La preocupación de la problemática social, también llamada en aquel tiempo la solución de “la cuestión social”, es atendida por algunos grupos católicos, denominados “catolicismo social”. Este movimiento surge por la promulgación de la encíclica *Rerum Novarum* a mediados de 1891, frente a las consecuencias de la modernización, y, según Manuel Ceballos, también por la insensibilidad mostrada por los hombres en el poder, en especial los *Científicos*. **Ceballos Ramírez, Manuel**. *El catolicismo social: un tercero en discordia*, *Rerum Novarum, la cuestión social y la movilización de los católicos mexicanos (1891-1911)*. El Colegio de México, México, 1991, pp.27 y 138.

presidenciales continuas (1888 y 1892). No es menor la percepción de la prensa de oposición en criticar el esfuerzo por mantener el pago de las obligaciones de los bonos de la deuda en 1892. En pocas palabras, el invocado crédito nacional le ayudó a Díaz a salvar su pellejo de un levantamiento político o que algún ilusionado pudiera competirle.

Estoy convencido de que he podido gobernar con éxito para preservar la paz y asegura algún progreso para México, porque me he valido de la ayuda del capital extranjero.³⁴⁶

He ahí la importancia para mantener el progreso económico y la posibilidad de conseguir fuentes de financiamiento, y ¿por qué no?, de la llegada a la Secretaría de Hacienda de José Yves Limantour en un momento crítico de la economía y las finanzas públicas el mayo de 1892.³⁴⁷

[...] si algo queda demostrado por la reciente crisis [1893] ese algo era que la seguridad del régimen descansaba ya no en el militar ni en el político, sino en el financiero, y por más que lo negara Limantour, la posición que ocupaba era virtualmente la de Vicepresidente de la República porfiriana.³⁴⁸

Según Limantour, la prosperidad económica se tenía que buscar entre varios factores que ayudaron la transformación económica, y no sólo en la depreciación del precio de la plata, por ejemplo: la abolición de las alcabalas, además de los que se hablaba en esos tiempos, la paz, vías férreas y otras comunicaciones. Conviene matizar el juicio de Limantour, no sólo por que él impulso esta medida sobre las alcabalas, sino También porque era un hábil argumentador dependiendo del contexto que se requería.

El problema a vencer en un país de orografía accidentada y de largas distancias a la frontera, sin comunicaciones fluviales, era la creación de transporte terrestre para poder sacar los productos hacía el mercado nacional y de exportación. Transporte, inversiones, interconexión de regiones modificó la escala económica de las regiones para integrarse a un mercado regional a uno nacional con matices de carácter exportador, en donde la plata venía perdiendo terreno poco a poco respecto a otros productos. Los avances de la ciencia, en especial los metalúrgicos, También apoyaron este proceso. Las regiones quedaron expuestas al mercado, por lo que los beneficios y los perjuicios dependieron del grado de autarquía previo. Los factores de protección de cada región eran variados: alcabalas, depreciación de la plata y escasez monetaria.

Existían diversas barreras de entrada al intercambio comercial al interior y exterior de las diferentes regiones, cuyo comportamiento de precios debería ser diferente. En este sentido, las regiones que quedaron aisladas estarían predeterminadas a un menor ritmo de desarrollo. Los obstáculos del establecimiento de ferrocarriles derivados de la fragmentación del espacio nacional por las dificultades orográficas y de regionalización del Estado (áreas fiscales y

³⁴⁶Palabras de Porfirio Díaz a finales de 1893 cuando retiro del Senado la iniciativa para la inamovilidad de los magistrados, recopiladas por Bulnes, véase a **Roeder, Ralph**, *Hacia el México moderno: Porfirio Díaz*, op. cit., Tomo II, p. 98.

³⁴⁷**Limantour, José**, *Apuntes sobre mi vida pública.*, op. cit., p. 26.

³⁴⁸**Roeder, Ralph**, *Hacia el México moderno: Porfirio Díaz*, op. cit., Tomo II, pp. 111-112.

comerciales), nos demuestran no sólo la dificultad para integrar al país.³⁴⁹ Sin olvidar los problemas financieros para su construcción. Una vez que se superaron relativamente se favoreció el inicio del proceso de integración nacional, “[...] poca duda cabe que el ferrocarril ejerció un impacto crucial sobre las condiciones en que se desenvolvía la vida económica de México en el siglo XIX.”³⁵⁰

En suma, las causas de la prosperidad económica de las primeras etapas del porfiriato pueden encontrarse, a manera de sugerencia, en los siguientes factores: mayores comunicaciones; estabilidad política; protección comercial hacia el exterior; arreglo de la deuda externa; entrada de capitales externos; inicio de la consolidación financiera del Estado, producto del acceso al crédito externo, a las reformas fiscales y a la renivelación del gasto público, que propiciaron los primeros superávits; eliminación de las alcabalas; y reorganización bancaria. En pocas palabras, era un ambiente que propiciaba las expectativas favorables para la inversión. Pero con un alto costo político de afianzar en el poder una dictadura. Era tal la preocupación de quien podía suceder a Porfirio Díaz, que a la muerte del secretario de Gobernación Manuel Romero Rubio en 1895, se promueve una reforma constitucional para establecer quien sería el sucesor.

La inestabilidad política vivida en buena parte del siglo XIX no había favorecido el crecimiento económico. Una vez obtenido el poder Porfirio Díaz, y menguada la pugna entre conservadores y liberales, cambia su actitud de oposición respecto a las reelecciones de Juárez, y promueve la modificación de la Constitución para que se permitieran las reelecciones no inmediatas. Durante su tercer período presidencial, promueve en 1890 la reforma constitucional que le permitiera la reelección presidencial continua.³⁵¹ A pesar de la crisis económica que se registró en el años de las elecciones en 1892.

El proceso de reelección presidencial favoreció la concentración de un gran poder político. ¿Cómo logró Porfirio Díaz convertirse en un presidente vitalicio? ¿En dónde residía su poder? Se puede sugerir que buena parte de su fuerza política se generó por el progreso material que impulsó; en el fortalecimiento de las finanzas públicas; en el acceso al crédito externo; y en la propia marcha favorable de la economía. Sin menoscabo del control político regional que ejerció, junto con los caciques de cada zona. La política de conciliación nacional fue fundamental para lograr este control. Primero, fue su propia fuerza y habilidad política, junto con su perspicacia, que fueron refrendándose poco a poco con los resultados generados. Después, la consolidación autoritaria de la conducción política del país al contar con la libertad constitucional de su reelección continúa. Un aspecto especial se encuentra en el manejo de las finanzas públicas, con la solución del problema de la deuda nacional, explicada en los capítulos anteriores, ya que aún no habían iniciado el ciclo de los superávits fiscales cuando “el prestigio del general Díaz estaba en su apogeo”.³⁵²

³⁴⁹ **Riguzzi, Paolo**, “Mercados, regiones y capitales en los ferrocarriles de propiedad mexicana, 1870-1908” en Kuntz, Sandra y Connolly, Priscilla (Coordinadoras), op. cit., p. 40.

³⁵⁰ **Kuntz, Sandra**, “Introducción” en Kuntz, Sandra y Connolly, Priscilla (Coordinadoras), op. cit., p. 31.

³⁵¹ **Corzo González, Diana**. *La política exterior mexicana ante la nueva doctrina Monroe, 1904-1907*. Instituto Mora, Historia internacional, México, 2005, p.11.

³⁵² **Idem**, p. 18.

A finales de 1903 se promueve otro cambio constitucional para ampliar de cuatro a seis años el período presidencial y crear la vicepresidencia. Limantour nos narra cómo después de su viaje a Europa a mediados de ese año, ante la preocupación de los banqueros de Estados Unidos y algunos de Europa, de que pudiera quedarse acéfala la presidencia, producto de una enfermedad que padecía en ese tiempo Porfirio Díaz. “Éxito feliz que alcancé a mi regreso convenciendo al Presidente de la necesidad de presentar sin pérdida de tiempo la iniciativa de la reforma constitucional relativa a la vicepresidencia.”³⁵³

Primeros pasos para contrarrestar la depreciación del precio de la plata

Ante la preocupación de las constantes y bruscas fluctuaciones del tipo de cambio entre el oro y la plata, que afectaban la certidumbre en los precios de las transacciones comerciales internacionales del país, el gobierno encargó a Joaquín Casasús la realización de un estudio sobre las causas y efectos de la depreciación de la plata.³⁵⁴ Su posición era que el abandono del uso de la plata como moneda en el mercado mundial era la principal razón de la depreciación, y no la sobreproducción del metal.³⁵⁵ Es decir, era consecuencia del cambio en el patrón monetario del bimetalismo (plata y oro) al patrón oro.

Inglaterra tomó la decisión de adoptar el patrón oro en 1819 y varias décadas después siguieron esa tendencia otros países. Durante la guerra napoleónica, el Banco de Inglaterra suspendió la convertibilidad de sus billetes en oro y plata. El gobierno decidió después de las guerras volver al patrón metálico, cambiando el patrón de plata que había prevalecido de facto en el siglo XVIII por el de oro.³⁵⁶ Al parecer a Inglaterra le convenía adoptar por cuestiones de poder político geoestratégico el patrón oro, ya que la producción de la plata no la controlaba. Ante el poderío económico que concentró, requería de un equivalente general diferente a la plata que pudiera hacer frente al gran incremento productivo que generó la revolución industrial. La plata no permitía conservar el mismo valor de las mercancías. Al no existir suficiente oro en comparación a la plata. Tal vez Inglaterra podía controlar más la producción de oro en África que la de la plata en América. La función del oro era que mantenía una mejor estabilidad de precios, representaba la reserva de la oferta monetaria de la libra esterlina y un sistema de compensación de precios entre el oro y la plata para equilibrar la balanza de pagos del comercio internacional.

Fue hasta la segunda mitad del siglo XIX que se registró un incremento inusitado de la producción en oro, cerca de seis veces respecto al siglo XVIII, al pasar en millones de onzas de 61,206 a 374,267. La tendencia para apoyar la oferta monetaria con base en oro siguió generando una mayor demanda de este metal, que se vio reflejada en un inusitado incremento

³⁵³ **Limantour, José**, *Apuntes sobre mi vida pública.*, op. cit., p.137.

³⁵⁴ *Estudios monetarios. La cuestión de la plata en México* (1896).

³⁵⁵ **Blanco, Mónica y Romero Sotelo, María Eugenia**, “México, 1877 a 1911: El pensamiento económico sobre el cambio de patrón monetario y relación con el modelo de desarrollo porfiriano”, en Romero Sotelo, María Eugenia (Coordinación). *Historia del pensamiento económico en México: Problemas y tendencias (1821-2000)*, Trillas, México, 2005, pp.109-110.

³⁵⁶ **Cameron, Rondo**, op. cit., p. 330.

de la producción durante los primeros 25 años del siglo XX, cuando prácticamente fue el apogeo del patrón de oro internacional.

Durante los primeros tres cuartos del siglo XIX la mayoría del resto de los países tenían patrones de plata o bimetálicos (de otro y plata), aunque algunos no tenían ni siquiera un patrón metálico.³⁵⁷

3.1 Producción mundial de oro por grandes regiones 1493-1925 (Millones de onzas finas u onza troy)

	1493-1600	1601-1700	1701-1800	1801-50	1851-1900	1901-25
África	8.153	6.430	5.466	2.025	23.810	200.210
América	8.976	19.043	52.014	22.623	140.047	152.463
Europa	4.758	3.215	3.480	6.034	17.379	8.296
Asia			0.085	6.855	49.150	51.900
Australasia					104.859	62.658
Otros	1.080	0.161	0.161	0.498	0.986	
Mundo	22.968	28.846	61.206	38.036	336.231	477.527

Nota: Una tonelada métrica es igual a 32,150.75 onzas finas/onzas troy, y una onza fina es igual a 31.1 gramos. Estas onzas son diferentes a las del sistema métrico, ya que una tonelada es igual a 35,273.94 onzas y una onza equivale a 31.103476 gramos. Fuente: www.convertworld.com

Fuente: R.H Rigway, summarised Data of Gold Production, US Dept of Commerce, 1929, p.6, en <http://www.ggd.net/dseries/totecon.html>, tabla 6-3.

Siguiendo el espíritu de Braudel, el problema de circulación monetaria deriva del crecimiento del intercambio comercial entre regiones cada vez más distantes. Plantea que los intercambios siguen su propio impulso pero que refuerzan su volumen por un ascenso demográfico, y que la explotación gradual de metal blanco de América se convierte en una especie de circulación sanguínea para el intercambio comercial.³⁵⁸ La expansión económica se vincula en los tamaños de los mercados que se crean y empiezan a insertarse gradualmente a la conformación de la economía mundial, los descubrimientos marítimos desempeñaron un rol decisivo. Esta expansión no sólo es económica sino también política y cultural. Para Braudel lo que existen son *economías mundo* en sí mismas con fronteras, pero con un centro, que también se va expandiendo.³⁵⁹ En el centro se muestra lo mejor y más vital de la economía (crédito, bancos, oro), pero en las zonas medias (donde va la plata) y marginales hay una economía menos viva, “una industria que no termina de funcionar, un capitalismo que, cuando existe está en contradicción con el resto de la sociedad”.³⁶⁰

En el siglo XVIII, la supremacía pasa de Ámsterdam a Londres, pero detrás de Londres tienen ustedes entonces un mercado nacional. Igual sucede cuando el centro pasa de

³⁵⁷ **Ídem.** Cameron anota que para algunos expertos el grado de integración económica mundial a finales del siglo XIX obedeció a la adhesión al patrón oro, y que para otros fue producto de Gran Bretaña al funcionar como capital política y financiera. **Ídem**, p. 329.

³⁵⁸ **Braudel, Fernand**, “Comercio y poder marítimo al principio de los tiempos modernos”, en Braudel, Fernand. *Las ambiciones de la historia*, Editorial Crítica, Barcelona, 2002, p.338.

³⁵⁹ **Ídem**, p. 364.

³⁶⁰ **Ídem**, p. 368.

Londres a Nueva York, tenemos un continente. La base del centramiento [sic] de la economía contemporánea es infinitamente más amplia que en tiempos pasados.³⁶¹

El cuestionamiento que Casasús planteaba, era saber si el fenómeno monetario había propiciado beneficios o generado pérdidas a las naciones.³⁶² En el caso de México la disminución de los precios de la plata trajo consigo más incentivos positivos para el crecimiento económico y el comercio exterior en la última década del siglo XIX, que perjuicios inmediatos. Se puede plantear que Limantour aprovechó la devaluación de la moneda, para impulsar el crecimiento económico, a través del fomento de las exportaciones.³⁶³

Uno de los factores que resalta Márquez en la organización de la estructura arancelaria fue que “[...] la depreciación de la plata se convirtió en una fuente de protección no arancelaria para todos los bienes producidos en el país.”³⁶⁴ Argumenta que el gobierno utilizó la política monetaria como un instrumento de protección a la industria durante el proceso de depreciación de la plata entre 1873 y 1905. Cuando sus ventajas se diluyeron (premio a las exportaciones y protección a las manufacturas), al crecer los temores por las fluctuaciones del tipo de cambio y al incrementarse los precios en mayor medida (1898-1902) que en el pasado, la necesidad de reformar el estándar monetario fue inevitable. La depreciación generó una protección comercial no arancelaria por más de 25 años, y el mecanismo de promoción industrial fue eliminado con la reforma monetaria de 1905, una vez que se habían agotado sus beneficios.³⁶⁵

Uno de los principales efectos negativos que trajo la depreciación de la plata respecto al oro fue el incremento del servicio de la deuda externa cuantificado en plata y la acumulación de un mayor saldo en pesos. Se generaba un impacto negativo en las finanzas públicas, que operaban con referencia a los precios de la plata. Para contrarrestarlo se estableció que una parte de los derechos de importación se cobraran en oro a la cotización del día.³⁶⁶ Entre los más afectados

³⁶¹ *Idem*, p. 365.

³⁶² **Blanco, Mónica y Romero Sotelo, María Eugenia**, “México, 1877 a 1911: El pensamiento económico sobre el cambio de patrón monetario y relación con el modelo de desarrollo porfiriano”, en Romero Sotelo, María Eugenia (Coordinación), *Historia del pensamiento económico en México*, op. cit., p.109.

³⁶³ Para mayor detalle sobre este tema véase **Zabludovsky, Jaime**, “La depreciación de la plata y las exportaciones”, en Cárdenas, Enrique (Compilador), op. cit., p. 290-326. Este autor sostiene que la interpretación de Rosenzweig relativa a los efectos que produjo la depreciación de los precios internacionales de plata en el incremento de las exportaciones y la sustitución de importaciones en la economía, es más válida, que la interpretación de Limantour, la cual se adecúa más a la teoría de la paridad del poder compra. Señala que el secretario de Hacienda sostenía que el incremento de los precios de los productos importados se propagaba al interior de la economía hasta que los bienes y servicios internos se nivelaban a los productos importados. Zabludovsky considera varios aspectos: que no todos los sectores participaban en el comercio internacional; la existencia del aislamiento de las áreas rurales; que los salarios no se ajustaron en la misma medida, por la oferta elástica de la mano de obra; y que el auge exportador provenía por el lado de la demanda internacional, originado por las mayores facilidades de los transportes y por los incrementos de los ingresos de los países más industrializados, que triplicaron el comercio *tropical* (concepto de Arthur Lewis). Este trabajo se basa en la visión tradicional de la improductividad de las haciendas porfiristas; sólo utiliza el índice de precios de la Ciudad de México; y sus datos son hasta 1907.

³⁶⁴ **Márquez, Graciela**, “Protección y cambio institucional en México (1910-1929)”, en Dobado, Rafael, Gómez Galvarriato, Aurora y Márquez, Graciela (Compiladores), op. cit., p. 379-380.

³⁶⁵ **Márquez, Graciela**. *The Political Economy of Mexican Protectionism, 1868-1911*, tesis de doctorado, Universidad de Harvard, 2002, pp. 210, 251, 252, 268 y 271.

³⁶⁶ Carta de Luis Camacho a Limantour del 22 de enero de 1903, p. 4, en Fondo CDLIV, José Y. Limantour, rollo 19, en el **Centro de Estudios de Historia de México (CEHM)**.

se encontraban las empresas ferrocarrileras, las cuales trataron de resarcir con incrementos de precios el impacto desfavorable de las variaciones del tipo de cambio.

Por otro lado, la única causa sería que pudiera ejercer una influencia desfavorable (la depreciación de nuestra moneda) está ya neutralizada, en parte, por los esfuerzos cada día más eficaces que se están haciendo para regularizar nuestra condición monetaria, y también por la ayuda prestada á las compañías de ferrocarril con la autorización de que aumenten sus tarifas moderadamente, en determinadas condiciones, y sólo para los artículos que pueden resistir, sin perjuicio, ese recargo.³⁶⁷

Las primeras expresiones de preocupación sobre la crisis de la plata fueron efectuadas por los banqueros de Nueva York a finales de 1901, cuando Creel buscaba fondos para el Banco Central de México. Los banqueros le expresaron que la depreciación de la moneda causaría estragos en la inversión externa. Díaz y Limantour, después de una reunión con José Landero y Cos, le sugirieron a Creel, a través de Casasús, que omitiera expresiones a favor del patrón oro. Aunque posteriormente recibió instrucciones de estudiar las posibilidades a favor de una reforma monetaria, que culminó con un ensayo *El patrón de oro*. El 20 de octubre de 1902 circuló una versión abreviada en el *Banker's Magazine*. La posición de Creel era que podría adoptar la reforma al patrón oro, pero que se requería de más tiempo, entre 10 a 20 años, hasta que el país estuviera listo con un mayor desarrollo económico. Un poco antes, el banquero de Nueva York George Cook envió el 27 de septiembre de 1902 a Díaz y Limantour, su oferta de suscribir un crédito de 25 millones para realizar la transición para adoptar el patrón oro.³⁶⁸

Antes de la conformación de la Comisión Monetaria en febrero de 1903 y ante la caída del precio de la plata registrado en 1902, el gobierno mexicano tomó la decisión de enviar una *Misión confidencial* a los Estados Unidos el 29 de diciembre de 1902, integrada por Enrique Creel y Emeterio de la Garza Jr.³⁶⁹ El objetivo fue estudiar las medidas

[...] susceptibles de contrarrestar las causas de perturbación que han influido últimamente en los mercados de plata, y de lograr la estabilidad de los cambios internacionales, mediante un convenio, si fuera posible y necesario, entre los países de patrón oro y los que usan la plata con poder liberatorio ilimitado, y para estudiar también los medios más

³⁶⁷“Informe presentado al Presidente de la República por el Secretario de Hacienda y Crédito Público sobre los estudios y gestiones de la Secretaría de su cargo en asuntos de Ferrocarriles” (documento No. 156), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1903-1904**, op. cit., pp.424-425.

³⁶⁸Passananti, Thomas. “The politics of silver and gold in an age of globalization: The origins of Mexico’s Monetary Reform f 1905”, en *América Latina en la Historia Económica*, núm. 30, julio-diciembre 2008, Instituto Mora, México, pp. 76-79.

³⁶⁹“Misión confidencial de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en los Estados Unidos de Norte América. Informe de los comisionados”, New York, febrero de 1903, Anexo 1, oficio No. 11752 del secretario de Hacienda José Yves Limantour. El Informe completo se encuentra en el Archivo Histórico de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público localizado en la Biblioteca Lerdo de Tejada (BLT). Parte de la correspondencia que se estableció entre el secretario de Hacienda y los comisionados que integraron la *Misión confidencial* también se encuentra en el Fondo CDLIV, José Y. Limantour, rollo 18 y 19, en el **CEHM. Romero Sotelo, María Eugenia**, “Bimetalismo vs. Patrón oro, una larga controversia en México: la Comisión de Cambios Internacional y la Comisión Monetaria de 1903” en Romero Sotelo, María Eugenia y Ludlow, Leonor., op. cit., p. 71.

eficaces de implantar las reformas que se acuerden, á fin de mejorar, y en todo caso, de fijar el valor de las monedas de plata.³⁷⁰

Los representantes del gobierno tenían claro que era muy difícil proponer a Estados Unidos y a los países de Europa que reformaran sus patrones monetarios. Su plan era lograr una relación fija entre la plata y el oro, tomando como referencia al oro como nuevo sistema monetario, dada la animadversión que existía en contra de la plata.³⁷¹ La idea era fijar el valor de la moneda en la proporción 1 a 32 entre ambos metales.³⁷²

El 7 de enero los comisionados mexicanos se reúnen con Daniel Guggenheim y Charles A. Conant en las oficinas de American Smelting and Refining Company (ASARCO) para iniciar las conversaciones sobre el proyecto mexicano.³⁷³ En su primera entrevista reciben por parte de la empresa la propuesta de carta que sugieren presentar al gobierno estadounidense.³⁷⁴ Después de esta entrevista, los comisionados empezaron a preparar el proyecto de nota diplomática que enviaría el secretario Limantour al gobierno estadounidense para invitarlo a estudiar el problema monetario. También se exhortó, vía el embajador Manuel de Aspiroz, al gobierno chino para que se uniera al movimiento.³⁷⁵ Días después, los comisionados se vuelven a reunir con los señores Guggenheim (Daniel, Salomon, Murria y Simon), Edward Brush, secretario de la empresa, y Charles A. Conant, con la idea de revisar el proyecto de nota diplomática que se enviaría al gobierno estadounidense, así como para redactar otro proyecto, que se entregaría al encargado de negocios chino, Shen Tung, en el que se manifestara de parte del Imperio Chino la simpatía por unirse a la propuesta mexicana.³⁷⁶ La razón de invitar a ese gobierno a unirse a la propuesta, fue porque era uno de los principales compradores de las monedas de plata.

El contexto de la *Misión confidencial* no fue tan favorable y secreto. A la llegada de los comisionados a Nueva York circularon noticias periodísticas sobre la situación política de México, que hablaban en tono alarmante sobre una posible revolución del general Bernardo Reyes, quien había renunciado el 24 de diciembre de 1902; que el presidente Díaz ya no podía trabajar y renunciaría; y que el presidente sería Limantour.³⁷⁷ En otros periódicos se dio a conocer la intención del gobierno de adoptar un cambio fijo de oro para el peso, para lo cual había enviado delegados a negociar con los Estados Unidos las bases del nuevo sistema monetario.³⁷⁸

³⁷⁰“Misión confidencial de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en los Estados Unidos de Norte América. Informe de los comisionados”, op. cit., p.1.

³⁷¹“Misión confidencial de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en los Estados Unidos de Norte América. Informe de los comisionados”, op. cit., pp. 2 y 3.

³⁷²Idem, p.15.

³⁷³Idem, p.4.

³⁷⁴Carta de Emeterio de la Garza a Limantour del 8 de enero de 1903, Fondo CDLIV, José Y. Limantour, rollo 18, en el CEHM.

³⁷⁵“Misión confidencial de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en los Estados Unidos de Norte América. Informe de los comisionados”, op. cit., pp.4 y 5.

³⁷⁶Idem, p.6.

³⁷⁷Cartas de Emeterio de la Garza a Limantour del 8 de enero de 1903, Fondo CDLIV, José Y. Limantour, rollo 18, en el CEHM.

³⁷⁸Carta de Luis Camacho a Limantour del 22 de enero de 1903, p. 9, Fondo CDLIV, José Y. Limantour, rollo 19, en el CEHM.

Los comisionados buscaron influir a favor de la propuesta mexicana, antes de las deliberaciones en el Congreso estadounidense del proyecto de ley Lodge sobre el sistema monetario que se iba a implantar en Filipinas. Conant se reúne el día 10 de enero con el secretario de Guerra para presentarle su informe sobre el sistema filipino.³⁷⁹ Por su parte, los comisionados establecen el 14 de enero una entrevista con el senador Aldrich, presidente de la Comisión de Finanzas del Senado, para explicarle la propuesta mexicana, y también realizan ese mismo día la reunión con Shen Tung, para presentarle el proyecto de nota diplomática y “suplicarle” su presentación, aunque fuera provisional, al gobierno estadounidense. El 16 de enero se reúnen con Leslie M. Shaw, ministro del Tesoro.³⁸⁰

El 15 de enero de 1903 el embajador mexicano Manuel de Azpiroz envía un memorándum a John Hay, secretario de Estado de Estados Unidos detallando el plan para el nuevo sistema de acuñación en los países basados en la plata.³⁸¹ Mientras tanto, el secretario Limantour les solicita a los comisionados el 18 de enero la preparación del proyecto que habrá de presentarse a los gobiernos europeos.³⁸² Para tal fin, se remite un memorándum acompañado con un estudio del sistema monetario de México, que incluía una serie de cuadros estadísticos con la siguiente información: producción de plata mexicana histórica desde 1535 a 1901; monedas de plata en circulación en el mundo; importaciones de países que usan plata; producción mundial de plata y oro desde 1892; exportaciones de oro y plata de México; importaciones y exportaciones mexicanas; ingresos y egresos públicos; plata acuñada en circulación en el mundo a enero de 1903; y monedas de oro y plata en circulación en México.³⁸³ Este memorándum fue enviado a diversas personas para preguntar su opinión respecto al “[...] interés que México tiene de conservar el precio de la plata á cierta altura compatible con la explotación de sus minas;”³⁸⁴ y su impacto con el comercio internacional.

Posteriormente, se solicita al gobierno estadounidense, a través de una nota diplomática, la integración de una Comisión con los gobiernos interesados para que “[...] se acuerden las medidas para fijar el valor de la moneda y de los cambios internacionales”.³⁸⁵ Según el informe de los comisionados, el proyecto contaba con la simpatía del gabinete del presidente Roosevelt

³⁷⁹“Misión confidencial de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en los Estados Unidos de Norte América. Informe de los comisionados”, op. cit., p.7.

³⁸⁰Idem, pp.10 y 13.

³⁸¹Márquez, Graciela. *The Political Economy of Mexican Protectionism, 1868-1911*, op. cit., p. 253. Según memorandun elaborado a finales de 1902 indicaba claramente la intención de México de adoptar el patrón oro, pero con la condición de que se estabilizaran los precios del mercado de la plata.

³⁸²“Misión confidencial de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en los Estados Unidos de Norte América. Informe de los comisionados”, op. cit., p.15.

³⁸³Idem, pp.16-18.

³⁸⁴Idem, p.18. A las personas que se les envió el memorándum fueron: Senador Edward O. Walcott, presidente de la Comisión para promover la libre acuñación de la plata y del oro con los gobiernos europeos en 1897; Jeremiah J. Jenks, comisionado para estudiar la situación económica de las Colonias Inglesas y Holandesas en Oriente; Horace White, economista y autor de la obra *Money & Banking*; George E. Roberts, Director de la Casa de Moneda del Norte de los Estados Unidos; Daniel D. Guggenheim, Presidente de la American Smelting and Refining Company; Lyman J. Gage, ex ministro de Hacienda de los Estados Unidos; Henry S. Brooks, literato y economista estadounidense; H.B. Parsons, Director del Banco de Wells Fargo y Compañía; y Edward Brush, secretario de la American Smelting & Refining Company. Idem, p. 17.

³⁸⁵Idem, p.20.

(entre ellos los ministros de Estado, Guerra, y del Tesoro, Hay, Root y Shaw, respectivamente). Sin embargo, el tema mexicano no sería atendido por la Junta de Ministros sino hasta la sesión del 23 de enero, como consecuencia de la invasión a Venezuela de la flota alemana, inglesa y otros países europeos coaligados.³⁸⁶ Inesperadamente, ese mismo día, la Cámara de Representantes votó la ley Lodge, la cual “[...] resolvió que la moneda sigue á la bandera [...]”³⁸⁷ y que debería ser el mismo sistema monetario en Filipinas que en Estados Unidos.

No obstante, el presidente Roosevelt envía el 29 de enero de 1903 la solicitud de autorización a las Cámaras de Senadores y Representantes, para que los Estados Unidos prestaran su ayuda para fijar y mantener una cierta relación entre el oro y la plata. Se adjunta a la solicitud enviada al Congreso, la nota del secretario de Estado Hay, la cual recomendaba que el proyecto de México beneficiaría el fácil acceso de los productos manufactureros a los mercados que utilizaban la plata.³⁸⁸ El responsable de dictaminar el proyecto de México sería el senador Aldrich, presidente de la Comisión de Finanzas.

Antes del regreso a México, los comisionados comenzaron a estudiar la organización de una Comisión mixta que se encargaría del proyecto, una vez que Estados Unidos nombrara sus delegados. Además, enviaron al secretario de Hacienda Limantour la información sobre las opiniones y observaciones recabadas, e invitaron a México a los señores Conant, Brush y Jenks para estudiar el problema con el propio secretario.³⁸⁹ Entre las personas consultadas por los comisionados, destacan las entrevistas realizadas con Charles A. Conant y Lyman J. Gage, ex ministro del Tesoro, en las que se resaltó la necesidad de contratar un crédito para conformar un fondo que garantizara el valor de la moneda. La propuesta que presentó Conant fue

[...] cerrar las Casas de Moneda á la libre acuñación de la plata, retirar de la circulación el peso y monedas que ahora usamos, acuñar distintas, hacer un empréstito de \$10’000,000 oro, dejarlo en Nueva York como fondo de reserva á cargo de un Committee [sic], para garantizar [sic] las fluctuaciones que pudiera sugerir la nueva moneda, dando así estabilidad á su valor y á los cambios internacionales.³⁹⁰

En el caso de la recomendación de Gage era necesario separar el problema a través una garantía del gobierno que le diera valor a la moneda:

[...] recomienda que no se intente confundir en un sólo problema el valor de la moneda con el de la plata pasta, son dos cuestiones distintas, que hay que dejarlas correr su propia suerte y tratarlas por separado; [...] porque entonces, como ahora, el valor de la moneda dependerá del precio de la plata pasta en el mercado, y debe tener un valor por sí, aparte y fijo, garantizado por el Gobierno, su crédito y sus reservas.³⁹¹

La Comisión mixta, señalada por los comisionados, fue el precedente de la Comisión de Cambios Internacionales de la República Mexicana.³⁹² Con los primeros resultados de la

³⁸⁶ *Idem*, pp.20-21.

³⁸⁷ *Idem*, p.21.

³⁸⁸ *Idem*, p.23.

³⁸⁹ *Idem*, pp.25-26.

³⁹⁰ *Idem*, p.8.

³⁹¹ *Idem*, p.28.

³⁹² Para algunos autores esta Comisión no tuvo eco en sus proposiciones. **Blanco, Mónica y Romero Sotelo, María Eugenia**, “México, 1877 a 1911: El pensamiento económico sobre el cambio de patrón monetario y

Misión confidencial, Limantour desarrolló dos frentes de trabajo, uno interno con la Comisión Monetaria, al cargo de Pablo Macedo; y otro externo, para las pláticas con las autoridades monetarias de varios países europeos, a cargo de Enrique Creel y Luis Camacho. Lo importante para el tema de estudio, es que los resultados de esta *Misión confidencial* sirvieron de precedente técnico y de apoyo político internacional, que consideraban la utilización del financiamiento externo para la concreción del cambio del sistema monetario, como se puede constatar en las conclusiones enviadas al secretario Limantour. Se pueden parafrasear sintéticamente de la siguiente manera:

- Que Estados Unidos estaría en contra de toda idea de bimetalismo, de libre acuñación y de ligar el valor de la moneda con la plata pasta.
- Que el sistema monetario descansará en una garantía en oro, con una relación fija de oro a plata, la cual encontrará un beneplácito de la opinión pública de los Estados Unidos.
- Que la relación de ambas monedas debería ser de 1 a 32, o sea 50 centavos oro por cada peso plata.
- Que se estableciera una nueva moneda de plata con capacidad liberatoria ilimitada y con valor fijo de 50 centavos oro, a condición que se clausuren las Casas de Moneda de México a la libre acuñación.
- Que se pudiera seguir exportando el antiguo peso a China sin poder liberatorio en México.
- Que en Estados Unidos despertaba gran interés el detener el malestar que sufren las exportaciones de los países manufactureros con base en oro a los países cuyo patrón era la plata.
- Que las opiniones están divididas de manera diametral sobre el éxito de la iniciativa de México. Es decir, estaban polarizadas las opiniones.
- Los inversionistas extranjeros en México, en particular los ferrocarrileros, se manifestaban entusiastas partidarios de la Secretaría de Hacienda. “Este vivo interés lo podría aprovechar el Gobierno para colocar bien el empréstito que tendrá que hacer para establecer el nuevo sistema monetario de México.”³⁹³
- Las probabilidades de que mejorara el precio de la plata eran pocas, salvo por China o el ampliar el uso de la plata en países de patrón oro. Aunque reconocían que habrían

relación con el modelo de desarrollo porfiriano”, en Romero Sotelo, María Eugenia (Coordinación), *Historia del pensamiento económico en México*, op. cit., p.117. Para la explicación de las instrucciones del secretario de Hacienda a esta Comisión, véase **Martínez Sobral, Enrique**. *La reforma monetaria*, Tipografía de la Oficina impresora de Estampillas, Palacio Nacional, México, 1910. Los comisionados sugerían “[...] aplazarse toda legislación monetaria en México hasta que se conozcan los resultados de la Comisión mixta que han de nombrar los Gobiernos de México, los Estados Unidos y China para el estudio de este problema y para intentar arreglos de carácter internacional con otras naciones”. “**Misión confidencial de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en los Estados Unidos de Norte América. Informe de los comisionados**”, op. cit., Anexo XXI, p.17.

³⁹³“**Misión confidencial de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en los Estados Unidos de Norte América. Informe de los comisionados**”, p. 31.

probabilidades de levantar el valor de la plata, aumentando su consumo industrial con objetos de arte o de uso doméstico.

- Que se llegara al acuerdo con algunas naciones de comprar durante varios años algunas cantidades de plata pasta para moneda subsidiaria y fraccionaria.
- Que varios gobiernos sacaran de la circulación los billetes menores de \$5 o que se deposite su valor en plata.
- Que cualquiera que sea la relación que se fije, ésta no debería ser menor de 1 a 32, dejando una diferencia de 25% más o menos entre el valor comercial de la plata respecto al del oro, para que estuvieran previstas las fluctuaciones de mercado.
- Que de hacerse la reforma de la moneda, llegaría el capital extranjero en grandes cantidades y los negocios recibirán un fuerte impulso.³⁹⁴

Aunque no se siguieron las conclusiones de los comisionados al pie de letra, varias ideas serían retomadas para crear el nuevo patrón monetario. Por ejemplo, la determinación del valor entre la moneda de plata respecto a la de oro, la clausura de las Casas de Moneda a la libre acuñación y la obtención del crédito externo para financiar la reforma monetaria. En la historiografía no se ha destacado de manera suficiente la necesidad de obtener un financiamiento externo, con tanta antelación, para efectuar la reforma monetaria.³⁹⁵ En cambio, se ha resaltado en la historiografía la posibilidad de un plan secreto entre el ASARCO y el gobierno mexicano para manipular los precios de la plata para asegurar la reforma.³⁹⁶

Limantour desarrolló entre 1902 y 1905 un plan de tres niveles, según interpreta Márquez: en el plano internacional, negoció con Estados Unidos y Europa; internamente, sondeo a las elites económicas y expertos financieros; y, quizá el aspecto más importante, estableció un plan secreto con ASARCO, para manipular los precios de la plata y asegurar el éxito de la reforma.³⁹⁷ Passananti sostiene que durante las reuniones de marzo de 1903 con ASARCO se discutió el plan secreto para regular la producción y el precio de la plata, que incrementara temporalmente la cotización del metal en Londres. Aunque aclara que a largo plazo existía la posibilidad de inducir una mayor producción. A pesar del plan, al parecer ambas partes

³⁹⁴ *Ídem*, pp.30-32.

³⁹⁵ Batiz y Canudas destacan que en 1904 Bleichroeder y Schwabach visitaron el país para convenir los detalles del préstamo el financiamiento y que Speyer lo realizó de manera apremiante para concluir las condiciones de la reforma monetaria. **Batiz, José Antonio y Canudas, Enrique**. “Aspectos financieros y monetarios (1880-1910)”, en Cardoso, Ciro, coordinador. *México en el siglo XIX (1821-1910), Historia económica y de la estructura social*, Nueva Imagen, México, 1980, p. 429.

³⁹⁶ Para revisar otros factores que posibilitaron el incremento de la plata, incluyendo los especulativos, véase **Canudas Sandoval, Enrique**, *Las venas de plata...*, op. cit., pp. 724-726.

³⁹⁷ **Márquez, Graciela**. *The Political Economy of Mexican Protectionism, 1868-1911*, op. cit., p. 245. Esta autora señala que el inicio del proceso de negociación con Estados Unidos fue a finales de 1902, y que fue una iniciativa estadounidense el buscar apoyar las reformas monetarias en China y México, aunque parezca en principio que ambas naciones buscaron al apoyo de Estados Unidos. U.S. Congress, House of Representatives, Report on the introduction of the Gold-Exchange Standard into China and other Silver-Using Countries, (Washington, GPO, 1903, Appendix A, 42. Para la existencia del plan secreto con ASARCO, se basa en la tesis doctoral de Thomas Passananti, el cual cita a Edward Bush, empleado de ASARCO y consultor técnico de la Comisión Mexicana de Cambios Internacionales. En las interpretaciones del cónsul estadounidense en Durango, ante el alza de los precios de la plata. Y por la recuperación de los precios que se registró antes de la reforma, después de la severa caída de 1902. *Ídem*, pp. 256, 257, 262 y 271.

fracasaron en alcanzar un acuerdo final sobre la decisión de estabilizar artificialmente los precios, y que Limantour negaría su existencia. A pesar de las evidencias de su existencia, para este autor lo significativo es que seriamente se discutió y se consideró un posible plan entre un *trust* internacional y el gobierno mexicano.³⁹⁸

Como parte del contexto de la *Misión confidencial*, resaltan las acciones europeas de coacción que surgieron para cobrar los préstamos otorgados a Venezuela. Alemania, Gran Bretaña e Italia efectuaron un bloqueo contra Venezuela ante el incumplimiento de pago de sus deudas. Esta situación desató la reformulación de la doctrina Monroe o corolario Roosevelt. Desde el punto de vista del gobierno de Estados Unidos, los países deberían pagar sus compromisos financieros internacionales y no se oponía a las acciones coercitivas, sino a las encaminadas a fines de expansión territorial.³⁹⁹ La actitud del presidente fue criticada por la opinión pública estadounidense por su pasividad, y como respuesta señaló:

Creo en la doctrina Monroe con todo mi corazón y mi alma; estoy convencido de que la inmensa mayoría de nuestros compatriotas también creen en ella; pero preferiría vernos abandonarla que vernos aplicarla y alardear sobre ella [...] Hay un viejo adagio que dice «Habla suave y carga un gran garrote, así llegarás lejos». Si la nación americana hablara suave y continuara preparándose hasta obtener una eficiente armada, la doctrina Monroe llegaría lejos.⁴⁰⁰

En la medida que el poderío naval y militar de Estados Unidos fue creciendo, las potencias europeas fueron considerando los principios de la doctrina más allá de la opinión de un estadista. La necesidad de contar con mayor poder naval se derivó de la influencia del capitán Alfred Thayer Mahan. La fuerza naval de Estados Unidos pasó del decimosegundo lugar mundial en 1889, al tercero en 1900, con 17 acorazados y 6 cruceros armados.⁴⁰¹

Ante el bloqueo militar de Venezuela, el gobierno de Argentina le manifestó al de Estados Unidos, a través de su ministro Luis María Drago, su oposición a cobrar mediante la fuerza las inversiones a riesgo que realiza un capitalista en un país extranjero (Doctrina Drago). Se oponía al cobro militar de los empréstitos bajo los principios de la doctrina Monroe.⁴⁰²

Después del fallo favorable que dictó el tribunal de La Haya en febrero de 1904 para que recibieran un trato preferencial en el cobro de sus derechos, surge el corolario Roosevelt el 20 de mayo de 1904 con el discurso del secretario de Estado Eliu Root, que buscaba evitar que siguiera el mismo curso la situación dominicana ante la amenaza de una intervención europea.⁴⁰³

Ver a todos sus países vecinos estables, ordenados y prósperos [...] Cualquier país cuyo pueblo se conduzca así puede contar con nuestra amistad cordial. Si una nación muestra que sabe actuar con decencia en asuntos de industria y política, si mantiene orden y cumple

³⁹⁸ **Passananti, Thomas.** “The politics of silver and gold in an age of globalization: The origins of Mexico’s Monetary Reform f 1905”, op. cit. pp. 91-92.

³⁹⁹ **Corzo González, Diana,** *La política exterior mexicana ante la nueva doctrina Monroe, 1904-1907*, op. cit., pp. 38-39.

⁴⁰⁰ **Idem,** p.40.

⁴⁰¹ **Idem,** pp.29 y 31.

⁴⁰² **Idem,** pp. 40-41.

⁴⁰³ **Idem,** p.47.

con sus obligaciones, entonces no tiene que temer la interferencia de los Estados Unidos. Pero el comportamiento brutal, o la impotencia que resulta en una pérdida de los lazos de una sociedad civilizada, pueden finalmente requerir la intervención de alguna nación civilizada, y en el hemisferio occidental los Estados Unidos no ignoran este deber.⁴⁰⁴

Lo relevante del corolario Roosevelt para el tema de estudio es el surgimiento de la posición estadounidense para intervenir en el caso de que algún país de América Latina incumpliera con Europa sus compromisos financieros derivados de la contratación de deuda externa, o ante cualquier inestabilidad de sus países vecinos.⁴⁰⁵ En plena consolidación del crédito nacional la posibilidad de no cumplir las obligaciones con la banca extranjera eran poco probables. Hay que recordar que las dos primeras prioridades simultáneas que asumió Limantour al entrar como secretario de Hacienda fueron el arreglo de la deuda para su pago, y el lograr la nivelación del presupuesto.⁴⁰⁶ El criterio de política que siguió respecto a sus relaciones financieras con la banca extranjera fue “procurar inspirar confianza”, creía que con ello podría salir de la situación hacendaria tan crítica que recibió, en lugar de escuchar las voces que propugnaban por diferir su solución.

[...] no conocen para nada el lado psicológico del crédito, ni sospechar siquiera la trascendencia de los actos de un Gobierno, que logran infundir en el espíritu público, nacional o extranjero, la esperanza, que poco a poco se transforma en convicción de que se ha encontrado y se seguirá, con firmeza y acierto, el camino que conduce a la salvación. Entre estos actos figuran en primera línea los que revelan una voluntad honrada y enérgica de establecer el orden y de pagar cumplidamente a quien se debe.⁴⁰⁷

La política de Limantour era pagar las deudas externas, pero esta posición estaba lejos de aceptar que la banca extranjera pudiera ejercer sus cobros ante la falta de pago por medio de coacción violenta de sus gobiernos. En este sentido, Limantour difería del propio general Díaz, que no tenía empacho en que las potencias realizaran este tipo de cobros, aun con la experiencia vivida en el país unos años antes. Prevalecería en la posición oficial la visión de Limantour al oponerse a la nueva doctrina Monroe y aceptar la doctrina Drago. Asumir esta doctrina permitía al gobierno proteger al país de la intromisión extranjera, a pesar de que no tenía problemas de pago.

La deuda externa y los ferrocarriles

Uno de los principales focos de atención que el gobierno mexicano mantenía durante el Porfiriato era el comportamiento de la operación de las empresas ferroviarias privadas por varias razones: el valor de su inversión era la principal en el país, los importantes subsidios proporcionados por el gobierno para su construcción, y la capacidad para mantener el pago de sus deudas de origen externo, aunado al interés general que implicaba para el resto de la

⁴⁰⁴ **Ídem**, p.44.

⁴⁰⁵ Para analizar con detenimiento el juego diplomático entre Estados Unidos y México respecto a la resistencia de la nueva doctrina Monroe, así como las resistencias y demoras para rehusarse a desempeñar un papel activo a favor de la misma, ante la posición divergente al interior del gabinete de Díaz para aceptar la intervención o no en caso de problemas financieros de un país, véase en especial las conclusiones de Diana Corzo. **Ídem**, pp.104-105.

⁴⁰⁶ **Limantour, José**, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p.38.

⁴⁰⁷ **Ídem**, pp. 37 y 38.

economía. Es importante aclarar que el tema de los ferrocarriles será revisado sólo desde el punto de vista financiero, como parte de las implicaciones de la actividad crediticia externa.

El monto estimado de las inversiones realizadas por los capitalistas extranjeros y nacionales, hasta el 31 de diciembre de 1902, eran superiores a los mil millones de pesos plata, con 14.9 mil kilómetros construidos. Eran magnitudes de gran consideración que no pueden despreciarse. Según estimaciones realizadas por la Primera Subcomisión de la Comisión Monetaria, el valor del capital extranjero por la longitud de sus vías, con todo y subvenciones, era de 854.6 millones de pesos plata.⁴⁰⁸ Las subvenciones pagadas con recursos del Tesoro público a las 47 empresas ferrocarrileras integradas en diferentes grupos al 30 de junio de 1902 ascendían a 150.6 millones de pesos. En el caso de las de origen extranjero, este monto era de 87.4 millones de pesos.⁴⁰⁹ El esfuerzo financiero que se había realizado en varios años con recursos del erario público y contratación de deuda externa para el pago de subvenciones, representaba casi 2.4 veces el presupuesto erogado en 1901-1902 (\$63'081,513.⁷³)⁴¹⁰.

La importancia del crédito externo en el sector ferroviario y su solvencia de pago, se cuidaban con mucho interés por parte del gobierno, junto con la recuperación de las inversiones realizadas, ya que ambas variables representaban uno de los pilares de la confianza internacional y estabilidad económica que el gobierno de Díaz estaba muy interesado en mantener entre la comunidad inversionista.

Una nación sufre en su crédito como país propicio para la inversión de capitales extranjeros, cuando pierden su dinero los millares de personas que compran acciones u obligaciones de Empresas tan grandes como son las ferroviarias; y no debe perderse de vista que en el extranjero se juzga el estado de prosperidad de un país, por la cotización de los títulos de la Deuda pública y de los emitidos por las Compañías de Ferrocarril.⁴¹¹

Pero el gobierno replanteó su política ferrocarrilera por varias razones: la preocupación del control extranjero de las principales rutas, dada la posibilidad de fusión de las empresas; el impacto negativo que generaría un posible *default* en el pago de las obligaciones externas; y la revisión de la política de subsidios otorgados a las empresas ferrocarrileras privadas por parte del Estado mexicano. El cambio de la política también respondía a la intención de terminar con la guerra tarifaria recurrente y a las prácticas discriminatorias entre las empresas ferrocarrileras

⁴⁰⁸“Comisión Monetaria, Dictamen que la Primera Subcomisión presenta a la Comisión Monetaria sobre las cuestiones sometidas á su estudio. Acta número 8. Sesión celebrada el día 29 de octubre de 1903” (Documento 159), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1903-1904**, op. cit., pp.712-713. (En adelante: “Comisión Monetaria, Dictamen que la Primera Subcomisión presenta a la Comisión Monetaria”).

⁴⁰⁹**Idem**, pp. 713-714. Marichal, apoyándose en libro de Macedo *La evolución mercantil* de 1905, señala que se habían entregado entre 1880 y 1902 más de cien millones de pesos. Cabe aclarar, que los informes de la Comisión fueron hechos también por Macedo. “La deuda externa y las políticas de desarrollo económico durante el Porfiriato: algunas hipótesis de trabajo”, en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores). *Un siglo de deuda pública en México*, op. cit., p. 202.

⁴¹⁰“Nota con la cual se remite á la Cámara de Diputados la Cuenta del Erario Federal correspondiente al año económico de 1901-1902” (Documento No. 63), **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1902-1903**, op. cit., p.60.

⁴¹¹“Informe presentado al Presidente de la República por el Secretario de Hacienda y Crédito Público sobre los estudios y gestiones de la Secretaría de su cargo en asuntos de Ferrocarriles” (documento No. 156), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1903-1904**, op. cit., p. 403.

que perjudicaban su salud financiera.⁴¹² Lo que buscaba el gobierno era la estabilidad del sector con una competencia regulada con mediación de intereses, evitando la competencia ruinosa que afectara potencialmente el cumplimiento de pago del crédito externo.⁴¹³ Aunque cabe reconocer que al principio el gobierno permitió una clasificación de la tarifa de carga diferenciada para el comercio exterior, que promoviera las exportaciones.⁴¹⁴

Como en otras ocasiones, las explicaciones sobre las decisiones estratégicas del gobierno de orden financiero eran expuestas después de realizados los actos, pero con la debida formalidad por parte de Limantour. El 20 de julio de 1903, entrega su informe sobre los estudios y gestiones en asuntos ferrocarrileros al presidente Díaz. Este informe representa la primera ejecución de un gran programa que redefinía la política pública hacia los ferrocarriles. El gobierno tenía dos preocupaciones que ponían en riesgo el futuro del principal negocio en el que se había invertido en el país: la guerra tarifaria entre las empresas ferroviarias que les hiciera perder dinero, e impedir la posibilidad de que se concentraran las líneas en pocas manos para tomar el control del sistema.

Frente á la absorción de muchas líneas hecha por grupos de capitalistas, cuyo propósito, oculto ó manifiesto, sea la concentración en pocas manos de los principales medios de transporte en todo el país.⁴¹⁵

La regulación establecida por el gobierno no había previsto varios eventos: concesiones sin subvenciones públicas; construcción de líneas paralelas a las existentes que disputaban el mismo tráfico; acuerdos comerciales entre las empresas; y procesos de fusiones y adquisiciones. La intención del cambio de política era una reacción preventiva ante el plan de consolidación de las principales líneas férreas, “[...] entre los poderosos grupos de banqueros y hombres de empresas interesados ya en los ferrocarriles mexicanos [...]”⁴¹⁶, sin que contaran con la aprobación del gobierno. El procedimiento de concentración identificado no era vía fusiones sino bajo la adquisición de acciones en las bolsas internacionales que les permitieran el control accionario.

El plan del gobierno fue utilizar el mismo mecanismo de las empresas: adquirir acciones en varias compañías ferroviarias que le dieran una representación preponderante y de esta manera ejercer una influencia dominante con fines de beneficio público. El convertir en accionista al gobierno, y lograr “ejercer una mayoría de votos en el seno de una empresa particular”, tenía

⁴¹²Una práctica discriminatoria es cuando una empresa ofrece a uno o mas agentes económicos un trato distinto y/o desventajoso en cuanto calidad y/o precio respecto de los bienes y/o o servicios ofrecidos a terceros, en condiciones similares. Esta práctica genera un trato distinto para que determinadas empresas puedan realizar en forma más favorable el proceso de compra-venta de bienes y servicios respecto a otras.

⁴¹³**Grunstein, Arturo**, “Surgimiento de los Ferrocarriles Nacionales de México (1900-1913)”, en Marichal, Carlos, Cerruti, Mario (Compiladores), *Historia de las grandes empresas en México, 1850-1930*, op. cit., pp.69-86.

⁴¹⁴**Zabludovsky, Jaime**, “La depreciación de la plata y las exportaciones”, en Cárdenas, Enrique (Compilador), op. cit., p.321.

⁴¹⁵“Informe presentado al Presidente de la República por el Secretario de Hacienda y Crédito Público sobre los estudios y gestiones de la Secretaría de su cargo en asuntos de Ferrocarriles” (Documento No. 156), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1903-1904**, op. cit., p.412.

⁴¹⁶**Idem**, p.414.

un carácter excepcional, según se manifestaba, por la vinculación tan estrecha de los ferrocarriles en la prosperidad del país.⁴¹⁷

Las líneas férreas mexicanas se encontraban en 1902 en manos de cuatro grupos: El Ferrocarril Central, podía penetrar en Nuevo León y Coahuila por Tampico y en la región de Guerrero con la línea de México al Río Balsas. El Ferrocarril Nacional de México, que gracias al control reciente del Ferrocarril de Monterrey a Matamoros se encontraba ensanchando su vía troncal México a Laredo y construyendo la línea de Monterrey a Matamoros (junto con el Internacional). El Ferrocarril Interoceánico, con la línea directa de México a Veracruz y otras pequeñas líneas locales. El Ferrocarril Mexicano explotaba la línea más antigua pero sin interés expansionista.⁴¹⁸

Desde la perspectiva de Limantour, la disputa se encontraba en dos sistemas. El Central y el Nacional. El Ferrocarril Central, al adquirir la concesión de Tampico, con un carácter monopólico, controlaba el tráfico del norte, del centro y el sur con tres líneas. Esta situación amenazaba al Ferrocarril Nacional, que no estaba dispuesto a entrar en arreglos hasta no disminuir su inferioridad con la terminación de la vía ancha entre México y Laredo. El Ferrocarril Central estaba controlado por H. Clay Pierce y el Ferrocarril Nacional por la casa bancaria Speyer, otro grupo también estadounidense.⁴¹⁹ Los grupos encabezados por Pierce y Speyer obtuvieron el control de las empresas a principios de 1901, cuando desplazaron a los inversionistas estadounidenses originales y a sus socios británicos.

El control accionario de las empresas ferrocarrileras en México es parte de un proceso de fusiones y adquisiciones más amplio que se inicia en Estados Unidos para concentrar el control de los ferrocarriles y tratar de dominar el mercado. La competencia entre las empresas ferrocarrileras estaba muy vinculada a la de los grupos financieros. La casa bancaria Speyer había formado un alianza con Collis P. Huntington, y juntos realizaron los primeros financiamientos para el Central & Southern Pacific, después para el Rock Island, St. Louis-San Francisco Railway Company (Frisco), y otros más. El banco Kunn Loeb & Co se vinculó con Edward H. Harriman (representante de la Union Pacific y Southern Pacific), y producto de esta alianza, se generó en 1901 una de las grandes batallas de control por el ferrocarril Burlington & Quincy con James J. Hill y JP Morgan, quien era conocido en Wall Street como el “Morgan’s attorney general” y uno de los principales reorganizadores financieros de las empresas ferroviarias, incluida la Atchinson, Topeka & Santa Fe (1892) y el Central Pacific (1897).⁴²⁰

Para lograr la participación del gobierno mexicano en los ferrocarriles se tuvieron que realizar varias acciones financieras y posteriormente aliarse con Speyer, que era uno de los competidores interesados en expandir su control en los ferrocarriles. Limantour obtiene la ventaja con la compra anticipada de las obligaciones del Ferrocarril Interoceánico (México-Veracruz). El gobierno aprovechó la emisión de *Debentures* en 4.5 millones de dólares de la

⁴¹⁷ **Ídem.**

⁴¹⁸ **Ídem**, p.415.

⁴¹⁹ **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit. p.165.

⁴²⁰ Republican Springfield junio 14, 1939, en **James Speyer papers**, box 2, en la BPN y **Carosso, Vincent**. *The Morgans, Private International Banker, 1854-1913*, op. cit., pp. 366, 386 y 474.

Compañía del Ferrocarril Interoceánico, línea secundaria pero estratégica para las dos principales empresas ferrocarrileras (Central y Nacional), para presentar una oferta de compra superior (90.125% del valor nominal) en el mercado de Nueva York.⁴²¹ Grunstein nos indica que la oportunidad de compra inició en 1902, con la subasta de la emisión de *Debentures* con derecho a voto por un millón de libras esterlinas del Ferrocarril Interoceánico.

El 25 de septiembre de 1902 Limantour logró imponerse sobre Speyer en la subasta de los valores del Ferrocarril Interoceánico. Luego de entablar varios meses de negociaciones, a mediados de 1903 el gobierno mexicano llegó a un acuerdo con el grupo financiero neoyorkino [Speyer] para intercambiar sus valores del Interoceánico y una cantidad en efectivo adicional por 47.5% de las acciones del Nacional.⁴²²

La compra de estos valores denominados las Segundas *Debentures* del 4.5% del Interoceánico, se estableció en dos tramos, el primero de £50 mil al parecer de contado para mantener en sigilo la operación y la liquidación de £950 mil nominales para el 31 de marzo de 1903, con una mezcla de recursos propios y crédito de corto plazo.⁴²³ El monto efectivo de la segunda parte ascendió a £856.2 mil y se liquidó con £378.4 mil de fondos del gobierno (producto de la venta de bonos del Tesoro inglés, Exchequer Bond, incluyendo intereses por £200.6 mil; el saldo de la cuenta de remesas en ubicados en S. Bleichroeder por £19.3 mil; el saldo de la cuenta especial del empréstito de 1899 por £25.2 mil; y las cuentas de depósito en el banco inglés Glyn, Mills y Currie por £133.3 mil), y la diferencia se obtuvo (£477.8 mil) de un financiamiento proporcionado por el Dresdner Bank (£178 mil) y Glyn, Mills y Currie (£299.8 mil). Estos créditos se otorgaron con un plazo de seis meses.⁴²⁴

Al mismo tiempo Macedo informó que el Comité de París había teleografiado para avisar al Consejo, que Glyn, Mills y Currie de Londres había abierto un crédito de 100 mil libras al Banco Nacional de México, a un plazo de seis meses y una tasa de 5.5% sobre las cantidades que se dispusieran.⁴²⁵

Después Limantour compró por parte del gobierno mexicano el 47.25% de las acciones del Ferrocarril Nacional por 9.0 millones de dólares, la mitad a cambio de las *Debentures* del Interoceánico y la diferencia en efectivo.⁴²⁶

La política defensiva del gobierno, palabras de Luis Camacho, respecto a la influencia de las empresas ferrocarrileras extranjeras inició con la competencia de las compra de las *Debentures*

⁴²¹Zabludovsky, Jaime, “La deuda externa pública” en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores), *Un siglo de deuda pública en México*, op. cit., p. 177. Este autor maneja la fecha de mayo de 1903, pero es más factible el dato de septiembre que ofrece Grunstein. Grunstein, Arturo, “Surgimiento de los Ferrocarriles Nacionales de México (1900-1913)”, en Marichal, Carlos Cerruti, Mario (Compiladores), *Historia de las grandes empresas en México, 1850-1930*, op. cit., p.78

⁴²²Grunstein, Arturo, “Surgimiento de los Ferrocarriles Nacionales de México (1900-1913)”, en Marichal, Carlos Cerruti, Mario (Compiladores), *Historia de las grandes empresas en México, 1850-1930*, op. cit., pp. 78-79.

⁴²³Carta de Luis Camacho a Limantour del 22 de enero de 1903 en Archivo de Limantour, p. 2, rollo 19.

⁴²⁴Informe de Luis Camacho a Limantour del 3 de abril de 1903 en Archivo de Limantour, pp.1-6, rollo 19.

⁴²⁵Actas del Consejo, Sesión ordinaria del 31 de marzo de 1903, p. 28, **AHBNM**.

⁴²⁶Informe presentado al Presidente de la República por el Secretario de Hacienda y Crédito Público sobre los estudios y gestiones de la Secretaría de su cargo en asuntos de Ferrocarriles” (Documento No. 156), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1903-1904**, op. cit., p. 421.

del Interoceánico, pero fue necesario después efectuar arduas negociaciones con Speyer para proseguir con el cambio de política, en circunstancias desfavorables en la cotización de la plata y la escasez de recursos crediticios en el mercado monetario de Londres.⁴²⁷ Los términos del acuerdo de compra de acciones del Ferrocarril Nacional, y su precio, se suscribieron el 23 de mayo y se ejercieron el 29 de julio de 1903.⁴²⁸ Las negociaciones entre Limantour y Speyer en materia ferrocarrilera tuvieron que continuar inmediatamente por el proceso de reorganización de las empresas y de la contratación de sus préstamos, y no terminarían allí.⁴²⁹

El 15 de mayo de 1903 se emitieron de Obligaciones del Tesoro al 4.5% a un plazo menor a dos años, con un descuento del 3%. La emisión de estas obligaciones por 18.5 millones de dólares se realizó en dos partes: la primera por 12.5 millones, el 1 de junio de 1903, y la segunda, por los restantes 6 millones, el 1 de junio de 1904.⁴³⁰ Bazant y Zabludovsky consignan en cambio que la emisión se realizó en tres partes, y dividen la primera emisión en dos partes: 9.5 y 3 millones de dólares, respectivamente, y la tercera por los otros seis.⁴³¹

Paradójicamente este empréstito fue encabezado por Speyer. Así lo muestran los telegramas enviados al Banco Nacional de México por S. Bleichroder y Limantour sobre la participación reservada del banco en la primera porción del crédito y a las formalidades del contrato que se firmaría. El Consejo del Nacional de México aprobó inicialmente la participación del 5.25%. Pero la intención de Limantour era que renunciara a su derecho del tanto y a toda clase de comisiones de esta operación. El Consejo estuvo de acuerdo en renunciar a su derecho del tanto y facultó a Macedo a que negociara la comisión, seguramente de su intermediación en las transferencias.⁴³² Speyer ofreció desde el principio la posibilidad de participar en la compra de estas Obligaciones del Tesoro a varios bancos, entre ellos al Deutsche Bank.⁴³³ Al parecer Bleichroeder también renunció a su derecho al tanto para participar en este crédito.

⁴²⁷ Carta e Informe de Luis Camacho a Limantour del 22 de enero y 3 de abril de 1903, pp. 8 y 3 respectivamente en Archivo de Limantour, rollo 19.

⁴²⁸ Carta oficial de Speyer & Co. y Speyer Brothers al Ejecutivo de los Estados Unidos Mexicanos del 11 de julio de 1903, Fondo CDLIV, José Y. Limantour, rollo 18, en el **CEHM**.

⁴²⁹ Carta de Limantour a James Speyer del 19 de agosto de 1903, Fondo CDLIV, José Y. Limantour, rollo 19, en el **CEHM**.

⁴³⁰ **Banco de México**. *Las deudas nacionales incluidas en los convenios de 1942 y 1946*. Banco de México, México, 1957, pp. 107-108.

⁴³¹ **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p. 165 y **Zabludovsky, Jaime**, "La deuda externa pública", en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores), *Un siglo de deuda pública en México*, op. cit., p.178. La información detallada de las Obligaciones del Tesoro dentro de la historiografía es escasa. Según Díaz Dufoo, tanto la negociación de la compra de acciones como la obtención de las Obligaciones del Tesoro de 1903, fueron realizadas con Speyer & Co. **Díaz Dufoo, Carlos**, *Limantour*, op. cit., p. 171. Bulnes sólo indica que Limantour regreso de su viaje de Europa en 1903 con 10 millones de pesos para comprar las acciones sin valor, **Bulnes, Francisco**. *El verdadero Díaz y la Revolución*, Editor Eusabio Gómez de la Puente, México, 1920, pp. 335 y 339. Riguzzi precisa que el Deutsche Bank participó de manera secundaria en las emisiones de corto plazo de Notas del Tesoro con 5 millones de libras, pero señala que fueron en 1902 y 1903. **Riguzzi, Paolo**. *Las relaciones de la banca alemana con México, 1887-1913, ¿Deuda, inversiones y poder financiero?*, op. cit.

⁴³² Actas del Consejo, Sesión Ordinaria del 19 de mayo de 1903, p. 35, **AHBNM**.

⁴³³ Carta de Carl A. de Gersdorff a Limantour del 18 de julio de 1903, en la cual se modifica el contrato respecto a las participaciones de los banqueros, Fondo CDLIV, José Y. Limantour, rollo 18, en el **CEHM**.

El plazo de dos años fijados para la amortización de las Obligaciones del Tesoro pudiera parecer corto, pero no debe olvidarse que se trata de una operación de carácter transitorio, hecha con el exclusivo objeto de esperar que mejore la condición de los mercados americanos y europeos, donde ha habido gran escasez de dinero desde la guerra anglo-africana, circunstancia muy poco propicia para emitir con éxito un empréstito de consideración.⁴³⁴

Las operaciones financieras que realizó Limantour para adquirir el control de uno de los principales sistemas ferroviarios del país entre 1902 y 1903, nos proporciona un ejemplo del impulso político del nacionalismo económico, que posteriormente los revolucionarios convertirían en eje de sus políticas públicas. Situación que ya ha sido sugerida por Knighy y Garner.⁴³⁵ Se ha utilizado el término de *mexicanización* de los ferrocarriles para explicar el proceso de transferencia de la propiedad extranjera a manos del gobierno por medio de la adquisición del capital accionario.⁴³⁶ El presidente Díaz informó el gran avance en contra del posible control externo ante el Congreso el 16 de septiembre de 1903 respecto al cambio de la política ferrocarrilera:

Acaba de concertarse una de las operaciones que juzgo de más importancia y de mayor trascendencia para el porvenir de la República, que es la intervención del Gobierno, no como Poder Público [sic], sino con el carácter de interesado principal, en la dirección superior de tres de nuestras más grandes empresas de ferrocarril: la del Nacional de México, la del Internacional, y la del Interoceánico. [...] y sobre todo, [para] conjurar el peligro cada día más inminente de una consolidación general de intereses ferroviarios, que constituyera frente al Gobierno una entidad cuyos elementos e influencia ejercerían preponderancia decisiva en la vida económica de la Nación.⁴³⁷

¿Quién salió más beneficiado en la operación del control accionario del Ferrocarril Nacional? Se puede sugerir de acuerdo al discurso oficial que el ganador fue el gobierno mexicano al tomar el control accionario del 47.25% con 9 millones de dólares, aunque la participación de Speyer & Co., se puede observar como menguada, en términos financieros no le fue nada mal. Aseguró la renta financiera de las Obligaciones que tenía la empresa ferroviaria contratada con él. La empresa salió fortalecida por el propio gobierno, donde era socio y acreedor sin tener el control accionario. Estaba estipulada la primacía del pago de la deuda, sobre cualquier distribución de utilidades entre los socios, incluso preferentes. Nació

⁴³⁴Informe presentado al Presidente de la República por el Secretario de Hacienda y Crédito Público sobre los estudios y gestiones de la Secretaría de su cargo en asuntos de Ferrocarriles” (documento No. 156), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1903-1904**, op. cit., p.426.

⁴³⁵[...] la preocupación del régimen a partir de finales de la década de 1890, si no antes, era frenar la erosión y hasta la pérdida de su soberanía económica y política, lo que se tradujo en una política intervencionista y nacionalista cada vez más destacada.” **Garner, Paul**. “La compañía Pearson y el Ferrocarril Nacional de Tehuantepec (1896-1907)”, en Falcón, Romana y Buve, Raymond, op. cit., p. 106.

⁴³⁶**Kuntz Ficher, Sandra**, “La mayor empresa privada del porfiriato”, en Marichal, Carlos y Cerruti, Mario (Compiladores), *Historia de las grandes empresas en México, 1850-1930*, op. cit., p.39. El concepto de *mexicanización* que utiliza esta autora se puede entender más ampliamente como el proceso mediante el cual se transfiere la propiedad de las empresas privadas de origen externo a las nacionales, ya sea a través de una compra-venta voluntaria o forzosa. Este concepto también sería utilizado en 1965 cuando, por decreto, el gobierno mexicano estableció el requisito de que ningún banco privado podría estar en manos extranjeras.

⁴³⁷**Merla, Pedro**. *Los adeudos de México al exterior. Desde su emancipación política, hasta el año de 1956.*, op. cit., p.169.

una nueva alianza, difícil de entender desde una visión maniquea, pero muy comprensible por la combinación práctica de intereses entre las partes involucradas.

3.2 Situación financiera del erario público

La necesidad financiera de los recursos externos

¿Cuál era la situación financiera del gobierno de México antes del préstamo contratado por 40 millones de dólares con Speyer & Co.? En apariencia existían diversos signos que pueden considerarse como favorables en el manejo de la conducción económica y las finanzas públicas. Entre ellos, se encontraban los resultados positivos en las cuentas fiscales que de manera “[...] no interrumpida de nueve ejercicios fiscales que desde 1895 se han saldado con sobrantes [...]”;⁴³⁸ el incremento de los ingresos públicos; el aumento de las inversiones públicas, el incremento de las inversiones extranjeras; y balances positivos del comercio exterior. La salud de las finanzas públicas, con los superávits fiscales acumulados, generan la impresión de que era favorable, junto con los resultados del comercio internacional.

3.2 Resultados generales de los ejercicios económicos 1895-1903

Ejercicio	Ingresos	Egresos	Excedente	Proporción
1895-1896	50,521,470. ⁴²	45,070,123. ¹³	5,451,347. ²⁹	12.10%
1896-1897	51,500,628. ⁷⁵	48,330,505. ²⁵	3,170,123. ⁵⁰	6.56%
1897-1898	52,697,984. ⁵⁵	51,815,285. ⁶⁶	882,698. ⁸⁹	1.70%
1898-1899	60,139,212. ⁸⁴	53,499,541. ⁹⁴	6,639,670. ⁹⁰	12.41%
1899-1900	64,261,076. ³⁹	57,944,687. ⁸⁵	6,316,388. ⁵⁴	10.90%
1900-1901	62,998,804. ⁶³	59,423,005. ⁷⁵	3,575,798. ⁸⁸	6.02%
1901-1902	66,147,048. ⁷²	63,081,513. ⁷³	3,065,534. ⁹⁹	4.86%
1902-1903	76,023,416. ¹¹	68,222,522. ²⁰	7,800,893. ⁹¹	11.43%
1903-1904	86,473,800. ⁹⁴	76,381,643. ²²	10,092,157. ⁷²	13.21%

Fuente: “Nota de la Cuenta del Erario Federal 1903-1904” (Documento No. 157), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1903-1904**, op. cit., p.430.

El dinamismo experimentado en el comercio internacional del país a finales del siglo XIX, permitió un incremento sustancial de los ingresos recibidos desde el exterior. En el período de 1892 a 1899 crecieron las exportaciones en 68.6%, en cambio las importaciones sólo aumentaron en 62.9%, propiciando un saldo favorable creciente en la balanza comercial. Estos incrementos registraron un comportamiento diferente entre junio de 1899 a junio de 1903, aunque seguían creciendo las exportaciones (47.8%), las importaciones aumentaban más rápidamente (77.8%). La balanza comercial permaneció favorable para el país durante el período de 1892 a 1903.

La interpretación positiva, la gran capacidad justificativa y la persuasión con la que tradicionalmente Limantour presentaba sus informes anuales al Congreso, no permite fácilmente suponer algo diferente. En las explicaciones proporcionadas en la Nota de la Cuenta

⁴³⁸“Nota de la Cuenta del Erario Federal del ejercicio fiscal 1903-1904” (Documento No. 157), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1903-1904**, op. cit., p. 431.

del Erario Federal del ejercicio fiscal 1903-1904, presentada el 14 de diciembre de 1904, quedaba de manifiesto el optimismo del discurso oficial.

Finalmente, es muy satisfactorio poder asentar que [...] el superávit de los primeros [ingresos] sobre los últimos [egresos] ha sido tan importante, que ha bastado para cubrir todos los egresos extraordinarios por la fuerte suma de \$7'072,072.¹⁸ que [...] deben cargarse á los fondos de reserva; y que, aún después de cubiertos en su totalidad los susodichos gastos, dejó un sobrante de consideración.⁴³⁹

3.3 Balanza comercial registrada entre 1892-1904

Ejercicio	Exportaciones	Importaciones	Saldo
1892-1893	88,042,733	66,042,622	22,000,111
1893-1894	80,095,950	56,182,942	23,913,008
1894-1895	95,018,176	66,201,735	28,816,441
1895-1896	110,022,480	78,785,878	31,236,602
1896-1897	117,784,092	83,248,862	34,535,230
1897-1898	138,068,504	97,273,290	40,795,214
1898-1899	148,453,834	107,619,441	40,834,393
1899-1900	158,247,933	128,796,606	29,451,327
1900-1901	158,009,487	133,020,169	24,989,318
1901-1902	168,041,272	147,600,988	20,440,284
1902-1903	219,402,069	191,313,749	28,088,320

Fuente: “Comisión Monetaria, Dictamen que la Primera Subcomisión presenta a la Comisión Monetaria” (Documento 159), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1903-1904**, op. cit., p.704.

No era para menos la congratulación expresada por el secretario de Hacienda por los resultados que obtenía en la conducción de las finanzas públicas, después de tantos años sin su consolidación. Sin embargo, los retos financieros que enfrentaba el gobierno de Díaz antes de 1904 eran enormes. Estos se habían acentuado. Por una parte, por la propia decisión de acelerar el ritmo y la magnitud de las obras públicas y buscar el control de los ferrocarriles, y por otra parte, por el impacto negativo que estaba provocando la depreciación del precio de la plata, principal producto de exportación, en el resto de la economía.

Las razones para llevar a cabo la contratación del préstamo estadounidense a finales de 1904, y la emisión de una nueva Ley del Timbre (1905), ante la necesidad de efectuar la reforma monetaria (marzo de 1905) planeada desde 1902, como ya vimos, hacen pensar que para continuar con el proceso de modernización económica era necesario contar con mayores recursos fiscales, así como fondos externos, lo que hoy se conoce como divisas para financiar la balanza con el exterior. El ritmo de las transformaciones estaba supeditado a los recursos adicionales que pudieran obtener el gobierno, y con la propia estabilidad en las cuentas con el exterior.

Surgen varias preguntas y dudas: ¿Qué tan sanas realmente se encontraban las finanzas públicas para soportar la presión financiera y para mantener el dinamismo del proyecto económico?, y ¿qué tan graves eran los efectos negativos que provocaba la situación externa

⁴³⁹ *Idem*, p. 430.

por la caída del precio de la plata, principalmente en el precio de la moneda frente a otras? ¿Si se tenían superávits acumulados y existencias en caja, por qué la necesidad de contratar más deuda externa?⁴⁴⁰

Anualmente se informaba del comportamiento positivo de las existencias para reflejar la fortaleza financiera del Estado. En esta variable se puede encontrar un problema en ciernes. Las existencias en efectivo en caja habían venido creciendo satisfactoriamente, al pasar del 30 de junio de 1900 de 32.7 millones de pesos al 30 de junio de 1904 a 40.4 millones de pesos. El incremento registrado en las existencias de los bancos en el ejercicio de 1903-1904 (10'195,117.³⁵), respecto al del año anterior, es explicado por Limantour principalmente por dos movimientos: uno, en la cuenta corriente de concentración establecida en el Banco Nacional de México por 6'745,476.⁴², y el otro, en la cuenta de depósito con interés de 2 y 2.5% establecida con Speyer & Co., en donde se encontraban los productos de las Obligaciones del Tesoro.⁴⁴¹ Por qué se encontraban los fondos del préstamo de las Obligaciones del Tesoro depositados en Nueva York. ¿Acaso formaban parte de la negociación del crédito de 1904?

3.4 Distribución de las existencias en efectivo en caja (Pesos)

Ejercicio	Oficinas federales	Bancos	Total
1899-1900	3'891,005. ³⁹	28'793,743. ²³	32'684,748. ⁸²
1900-1901	6'453,567. ⁷⁷	25,647,321. ⁴⁹	32'100,889. ²⁶
1901-1902	8'399,589. ⁰⁸	22'235,833. ⁷⁴	30'635,422. ⁸²
1902-1903	6'095,491. ¹²	24'821,527. ²³	30,917,018. ³⁵
1903-1904	5'341,770. ⁰²	35'016,644. ⁵⁸	40'358,414. ⁶⁰

Nota: Limantour advierte que las existencias no se deben confundir con los remanentes (fiscales) del ingreso con el presupuesto de egresos.

Fuente: Elaborado con base en las “Notas de la Cuenta del Erario Federal” de varios ejercicios, en varias **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1899-1904**, op. cit.

Independientemente de esta posible reciprocidad bancaria que exigiera Speyer & Co., para poder otorgar un crédito a largo plazo, con las cifras proporcionadas en dichos informes se encuentran dos hechos importantes a resaltar. Primero, las existencias en efectivo de la caja en oro, se venían reduciendo y las que crecían eran las de plata. La presión por el oro derivada de los intercambios comerciales generaba una menor disponibilidad de existencias de este metal, independientemente de que por congruencia política era más recomendable mantener las existencias en el metal blanco, siendo el principal productor de plata en el mundo.

⁴⁴⁰Existe la interpretación por parte de Salmerón de que la devaluación del peso plata impidió en la práctica el acceso al mercado externo antes de la reforma monetaria de 1905, y que defender el sistema monetario previo a la reforma limitó “[...] la capacidad estatal de promoción económica con recursos provenientes de empréstitos extranjeros”. Sin embargo, esta explicación puede ser más aplicada al período de 1894-1902. **Salmerón Castro, Alicia**, “Proyecto heredados y nuevos retos. El ministro José Yves Limantour (1893-1911)”, en Ludlow, Leonor (Coordinadora), *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, op. cit., Tomo II, p.186-188.

⁴⁴¹“Nota de la Cuenta del Erario Federal del ejercicio fiscal 1903-1904” (Documento No. 157), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1903-1904**, op. cit., pp. 447 y 448. En la historiografía del tema, se conoce su existencia pero no el detalle de sus características.

El otro hecho se encontraba en el grado de disponibilidad que tenían las existencias en efectivo del gobierno mexicano. La Tesorería General de la Nación podía disponer en cualquier momento del dinero en efectivo de las existencias de las oficinas federales. En cambio, sus disponibilidades ubicadas en bancos y casas bancarias dentro y fuera del país estaban inmovilizadas por algún tiempo, ya sea por acuerdo a los contratos establecidos o porque los fondos se encontraban consignados para realizar algún pago ya comprometido. De acuerdo con las cifras informadas en la Nota de la Cuenta, al 30 de junio de 1904 el gobierno sólo contaba con una disponibilidad inmediata de oro por \$185,392.²⁸, fondos insuficientes para intentar cualquier maniobra financiera de gran envergadura.

3.5 Distribución por moneda de las existencias en efectivo en caja (Pesos)

Ejercicio	Oro	Plata	Total
1899-1900	4'850,078. ³⁸	27'834,670. ⁴⁴	32'684,748. ⁸²
1900-1901	4'067,104. ⁸⁶	28'033,784. ⁴⁰	32'100,889. ²⁶
1901-1902	4'401,539. ⁹⁷	26'233,882. ⁸⁵	30'635,422. ⁸²
1902-1903	2'708,785. ⁶⁷	28'208,232. ⁶⁸	30,917,018. ³⁵
1903-1904	3'127,450. ⁸³	37,230,963. ⁷⁷	40'358,414. ⁶⁰

Fuente: Elaborado con base en las “Notas de la Cuenta del Erario Federal” de varios ejercicios, en varias **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1899-1904**, op. cit.

El gobierno contaba con disponibilidades por 40.4 millones pesos, pero estas se encontraban comprometidas y habían sido obtenidas en parte con los préstamos a corto plazo. Tan sólo se tendrían que considerar el monto de las Obligaciones del Tesoro próximas a vencer que ascendían a 18.5 millones de dólares, que a un tipo de cambio de dos dólares por peso, dejaban un margen reducido de existencias de aproximadamente de 3.3 millones de pesos. Además, estos préstamos se tenían que pagar en oro, por lo que el problema aumentaba. Esta problemática se volvería un tema recurrente en las finanzas públicas, que es el tener apalancadas las reservas para aparentar una mayor fortaleza financiera del Estado.

3.6 Disponibilidad de las existencias en efectivo en caja por moneda (Pesos)

Concepto	30 de junio de 1904
Oro	3'127,450. ⁸³
Disponibles	185,392. ²⁸
Plazo	2'942,058. ⁵⁵
Plata	37'230,963. ⁷⁷
Disponibles	28,965,709. ⁹⁷
Plazo	8'265,253. ⁸⁰
Total	40'358,414. ⁶⁰
Disponibles	29'151,102. ²⁵
Plazo	11'207,312. ³⁵

Fuente: Elaborado con base en la “Nota de la Cuenta del Erario Federal 1903-1904” (Documento No. 157), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1903-1904**, op. cit., pp. 446-448.

Cabe aclarar que las cifras de las finanzas públicas se incrementaron en el último ejercicio de 1903-1904, tanto en el activo y pasivo como en los ingresos y egresos, producto del efecto de la incorporación de las finanzas del ayuntamiento de la Ciudad de México a las cuentas del gobierno federal. No obstante el incremento sustancial en las finanzas públicas que se experimentó por esta consolidación de cuentas, las reservas del Tesoro empezaban a disminuir por el financiamiento de los gastos extraordinarios que se realizaron. Para el inicio del ejercicio de 1904-1905 existían sólo por gastar, contra el fondo de reservas, \$8'160,661.⁸⁰ de un total de \$26'832,684.^{10 442}

3.7 Erogaciones realizadas para el pago de la deuda pública (Pesos)

Ejercicio fiscal	Egresos por deuda pública
1898-1899	20'658,538. ⁵⁵
1899-1900	21'612,126. ⁰⁵
1900-1901	20'165,142. ⁵⁹
1901-1902	20'566,956. ⁹²
1902-1903	24'289,865. ⁹⁸
1903-1904	25'859,905. ⁰⁰

Fuente: “Nota de la Cuenta del Erario Federal 1903-1904” (Documento No. 157), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1903-1904**, op. cit., p. 441.

Otra presión financiera que se presentó en el ejercicio de 1902-1903, fue el incremento de las erogaciones por servicio de la deuda. Aun cuando se redujo en el ejercicio de 1900-1901 el monto pagado a los bancos extranjeros por la conversión realizada en 1899, en ese ejercicio aumenta sustancialmente esta cantidad en pesos. Estas erogaciones también crecieron en el ejercicio de 1903-1904. El incremento se puede explicar, en parte, por haber asumido el gobierno federal la deuda de la Ciudad de México por un valor de \$9'841,000 oro en virtud de la reorganización del Distrito Federal⁴⁴³ y por el incremento de las deudas internas y de corto plazo que se contrataron durante los últimos años, así como por las mismas variaciones del precio de la plata.

Al parecer las variaciones en el tipo de cambio para pagar la deuda pública no representaban preocupación alguna para el gobierno, salvo la problemática de la complejidad de los asientos contables. Sin embargo, era un problema más complejo que simples registros. Al parecer los asientos contables se realizaban con el valor oficial del tipo de cambio, y el costo de las variaciones efectivas por la compra de la moneda de pago en otra cuenta.

⁴⁴²“Nota de la Cuenta del Erario Federal 1903-1904” (Documento No. 157), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1903-1904**, op. cit., p. 445.

⁴⁴³**Idem**, p. 489.

Estaban á punto de reformarse los reglamentos relativos á la manera de asentar en la Contabilidad fiscal todas las cantidades que recibe ó tiene que pagar el Gobierno en moneda extranjera, cuando se tomó la resolución de iniciar la reforma monetaria, la que una vez implantada hará cesar todas las complicaciones que han presentado hasta la fecha los referidos asientos. No se consulta, pues, todavía innovación alguna sobre el particular, y en los estados de la Cuenta de 1903-904 se supone, como de costumbre, que las cantidades que figuran en pesos oro representan bien sean dólares a razón de un peso por dólar, ó libras esterlinas á razón de 5 pesos libra esterlina [...].⁴⁴⁴

3.8 Proporción del saldo de la deuda en diferentes variables 1898-1904 (Pesos)

Ejercicio	Ingresos	Egresos	Exportaciones
1898-1899	34.35%	38.61%	13.92%
1899-1900	33.63%	37.30%	13.66%
1900-1901	32.01%	33.93%	12.76%
1901-1902	31.09%	32.60%	12.24%
1902-1903	31.95%	35.60%	11.07%
1903-1904	29.90%	33.86%	n.d

Nota: Los porcentajes respecto a los egresos no coinciden en algunos años desde la fuente.

Fuente: Elaborado con base en “Nota de la Cuenta del Erario Federal 1903-1904” (Documento No. 157), pp. 430 y 441, y “Comisión Monetaria, Dictamen que la Primera Subcomisión presenta a la Comisión Monetaria” (Documento 159), p. 704 (Exportaciones), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1903-1904**, op. cit.

El malestar financiero se encontraba a nivel de flujo de efectivo de capitales externos para poder hacer frente a los pagos de la deuda externa. Era un problema de programación financiera en el perfil de la misma y de demanda de divisas. La necesidad de recursos monetarios para realizar el intercambio comercial con el exterior demanda un precio estable de la moneda nacional. Era una de las consecuencias negativas de la depreciación de la plata, a pesar de que se convirtió en un mecanismo de protección y fomento de las exportaciones para la incipiente industria nacional controlada en parte por empresas extranjeras.

La política monetaria del patrón cambio oro que estaba impulsando Limantour, si bien buscaba estabilizar el tipo de cambio, implicaba el reconocimiento tácito de la devaluación de la moneda que se venía presentando respecto al oro y por ende la del dólar (la cotización de la plata en relación al oro pasó de 16 por uno a 32 por uno).⁴⁴⁵ “Nuestra unidad de cuenta que antes de la reforma era legalmente de 150 centígramos de oro puro, se rebajó a 75 centígramos, y la relación legal entre el oro y la plata se redujo a la mitad.”⁴⁴⁶

⁴⁴⁴“Nota de la Cuenta del Erario Federal 1903-1904” (Documento No. 157), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1903-1904**, op. cit., p. 449.

⁴⁴⁵Romero Sotelo precisa que Limantour no aceptó la recomendación del camino ortodoxo del patrón oro sino del patrón cambio oro, el cual permite una mayor flexibilidad para conformar las reservas de oro y otras divisas, fijándose el precio del oro y el tipo de cambio respecto a una divisa. **Romero Sotelo, María Eugenia**, “Bimetalismo vs. Patrón oro, una larga controversia en México: la Comisión de Cambios Internacional y la Comisión Monetaria de 1903”, en Romero Sotelo, María Eugenia y Ludlow, Leonor, op. cit., p. 81.

⁴⁴⁶**Torres Gaytán, Ricardo**. *Un siglo de devaluaciones del peso mexicano*, Siglo XXI, México, 1980, p.97.

En suma, la situación financiera del gobierno se había resentido por el mayor dinamismo en el gasto de inversión que se adoptó en la política económica, a pesar de que se mantenían los superávits presupuestales. Pero las erogaciones realizadas con un buen grado de apalancamiento, condicionaban, por su magnitud, el flujo de las finanzas públicas para seguir adelante. En pocas palabras, el crédito de 1904 fue contratado para resarcir la capacidad financiera del Estado. Como se verá a continuación, también era necesaria la entrada de mayores recursos del exterior para mantener el financiamiento del modelo de desarrollo y los compromisos con el exterior. Se requería eliminar la inestabilidad cambiaria para facilitar las transacciones comerciales con el exterior.

Las preocupaciones de la primera Subcomisión monetaria

Para mantener la dinámica de crecimiento económico se requerían fondos en oro o en monedas extranjeras basadas en el patrón oro para el financiamiento del pago de las importaciones, entre otras, las inversiones en ferrocarriles. La dinámica era fomentar las exportaciones con mayores vías de comunicación, y al mismo tiempo tratar de generar una protección relativa de la economía nacional hacia las importaciones. Por su parte, el gobierno cobraba el impuesto a las importaciones, que representaba su principal fuente de ingresos. También fungían como la garantía de pago de la deuda externa. La preocupación de un posible problema financiero con las cuentas con el exterior en 1902 y 1903 se observa con mayor claridad en la organización y resultados de la primera Subcomisión de trabajo de la Comisión Monetaria.

La depreciación continua del valor de la plata inició a partir de 1873 y se acentuó hasta mediados de la década de 1890.⁴⁴⁷ Esta baja de precios del principal producto de exportación y la base del sistema monetario, coincidió durante varios años con la época del Porfiriato. La devaluación de la plata trajo consigo, en primera instancia, un estímulo a las exportaciones, pero posteriormente generó efectos negativos como el incremento del pago en oro del servicio de la deuda externa, entre otros. La disminución de sus precios se compensó con incrementos en su producción. El valor de las exportaciones de plata representaba todavía el 75% de las del país al término del siglo XIX.⁴⁴⁸

En 1902 se registraron fuertes fluctuaciones en la cotización del metal blanco que alimentaron las presiones para el cambio del patrón plata por el del oro. Esta situación generó presiones de uno de los principales aliados financieros del gobierno porfirista. Eduardo Noetzlín le hacía ver a Limantour que la desvalorización de la plata afectaba la entrada de capitales del exterior y las cotizaciones de los títulos de deuda externa.

[...] ha llegado a impedir casi completamente la introducción de capitales extranjeros de que tanta necesidad tienen para desarrollar vuestra agricultura y vuestra industria. Principio [sic], también afectar la cotización de los fondos del gobierno en plata en el extranjero y de

⁴⁴⁷Según las estadísticas del precio de la plata recopiladas por **Oñate, Abdiel**, “La crisis de 1907-1908 y el sistema bancario mexicano”, en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores), *La banca en México, 1820-1920*, op. cit., p.186.

⁴⁴⁸**Idem**, p. 187.

allí podría influir también a la larga cierto descrédito aun para los fondos oro que hoy tienen un lugar tan honorable entre los fondos del Estado.⁴⁴⁹

El secretario de Hacienda Limantour comenzó a impulsar la reforma monetaria desde varios años antes, a fin de adoptar el patrón oro, conservando como unidad monetaria el peso de plata. Para llevar a cabo la reforma y abandonar el patrón plata fue necesario recorrer un largo proceso político y técnico de debate y convencimiento, sobre todo cuando México era el principal productor mundial y que dicho esquema había generado beneficios para el crecimiento económico.⁴⁵⁰ Incluso, el propio gobierno no estaba convencido de adoptar el patrón oro a fines del siglo XIX, sino hasta que se presentaron las fuertes fluctuaciones en el tipo de cambio. El debate se inclinó por una solución un tanto ecléctica que permitió adoptar un patrón cambio oro o “patrón cojo”. Para los representantes del gobierno la prosperidad registrada no obedecía únicamente al factor del patrón plata.

3.9 Precios de la plata en Londres (Promedios anuales)

Años	Peniques por onza troy	Años	Peniques por onza troy
1884	50.69	1898	26.94
1885	48.56	1899	27.44
1886	45.38	1900	28.31
1887	44.69	1901	27.19
1888	42.88	1902	24.06
1889	42.69	1903	24.75
1890	47.75	1904	26.41
1891	45.06	1905	27.81
1892	39.75	1906	30.88
1893	35.56	1907	30.19
1894	28.94	1908	24.41
1895	29.81	1909	23.72
1896	30.81	1910	24.66
1897	27.56	1911	24.59

Fuente: Oñate, Abdiel, “La crisis de 1907-1908 y el sistema bancario mexicano”, en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores), *La banca en México, 1820-1920*, op. cit., p.186.

El 29 de octubre de 1903, la Primera Subcomisión de la Comisión Monetaria presentó su dictamen para informar sobre la situación financiera de la República, a fin de resolver “[...] los

⁴⁴⁹Citado por **Ludlow, Leonor**, “La Comisión Monetaria Mexicana (1903)”, en la revista *El Economista Mexicano*, La Reforma Monetaria de 1905, No. 10, México, 2005, p.51.

⁴⁵⁰Para un mayor detenimiento del análisis de las ventajas y desventajas para abandonar el patrón plata por la adopción del patrón oro, véase a **Blanco, Mónica y Romero Sotelo, María Eugenia**, “México, 1877 a 1911: El pensamiento económico sobre el cambio de patrón monetario y relación con el modelo de desarrollo porfiriano”, en Romero Sotelo, María Eugenia (Coordinación), *Historia del pensamiento económico en México*, op. cit., pp.96-131.

graves problemas derivados de la inestabilidad del valor de nuestra moneda en los cambios internacionales”.⁴⁵¹ La preocupación que se tenía era que existiera un balance financiero desfavorable para el país con sus cuentas con el exterior, y que en apariencia no salía a relucir. El problema no sólo era la inestabilidad cambiaria, también era que no existiera un balance positivo de capitales externos (suficientes divisas) para mantener el financiamiento del modelo de crecimiento económico. Blanco y Romero sostienen que era necesario resolver la difícil situación monetaria, ya que ello impedía fortalecer las finanzas públicas, y “[...] sería imposible concertar nuevos créditos para el financiamiento el desarrollo económico”.⁴⁵²

En la primera Subcomisión se organizaron tres grupos de estudio: el primero, era responsable de ratificar o adicionar las estadísticas fiscales de la balanza comercial con el exterior; el segundo, se encargó de calcular el monto anual de valores que se remitían al exterior, producto de las utilidades de las empresas extranjeras, compañías de seguro y ferrocarriles, así como los pagos de capital e interés que se realizaban por la deuda pública de la Federación, estados y municipios; y el tercero, se le asignó la tarea de elaborar una balanza general del estado financiero del país.

El primer grupo consideraba que el resultado de la balanza comercial era “[...] demasiado bonancible para ser verdadero; porque presupone una abundancia de capital nacional acumulado y disponible, que no justifica los altos tipos del interés del dinero ni las contrataciones monetarias que á veces experimenta nuestro mercado, y porque deja sin solución satisfactoria la transformación repentina del país de deudor en acreedor.”⁴⁵³ En términos generales, consideraban que las cifras fiscales oficiales eran las más aproximadas a la verdad, sin embargo sugerían que era necesario agregar un 15% de gastos accesorios (fletes, comisiones, seguros) en el pago de las importaciones.⁴⁵⁴ Con base en este sobrecosto se determinó una nueva balanza comercial, la cual desde el punto de vista de los comisionados venía acusando un desequilibrio en los últimos años.

3.10 Balanza comercial corregida entre 1892-1904 (Pesos)

Ejercicio	Exportaciones	Importaciones	Saldo
1892-1893	88,042,733	75,949,015	12,093,718
1893-1894	80,095,950	64,610,383	15,485,567
1894-1895	95,018,176	76,131,995	18,886,181
1895-1896	110,022,480	90,603,760	19,418,720
1896-1897	117,784,092	95,736,191	22,047,901
1897-1898	138,068,504	111,864,284	26,204,221
1898-1899	148,453,834	123,762,357	24,691,477
1899-1900	158,247,933	148,116,097	10,131,836

⁴⁵¹“Comisión Monetaria, Dictamen que la Primera Subcomisión presenta a la Comisión Monetaria” (Documento 159), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1903-1904**, op. cit., p.703.

⁴⁵²**Idem.**, p.118.

⁴⁵³**Idem.**, p.704.

⁴⁵⁴**Idem.**, p.705.

1900-1901	158,009,487	152,973,194	5,036,293
1901-1902	168,041,272	169,741,136	-1,699,864
1902-1903	219,402,069	220,010,811	-608,742

Fuente: “Comisión Monetaria, Dictamen que la Primera Subcomisión presenta a la Comisión Monetaria” (Documento 159), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1903-1904**, op. cit., p. 706.

El segundo grupo, llevó a cabo sus cálculos a partir de determinar el capital extranjero invertido en México a fin de conocer el pago anual de ganancias remitidas y las erogaciones anuales de la deuda pública. La determinación del capital invertido requirió de una serie de estimaciones, las cuales equiparaban o confundían el valor de las empresas con el monto de inversiones realizadas, ya sea por la falta de información o por la misma necesidad de elaborar una estimación que se aproximara a la realidad. Se organizaron cuatro grandes capítulos:

- En el primero se envió unos cuestionarios, por falta de información oficial, a las diferentes empresas agrícolas, mineras, mercantiles é industriales, bancos y otras instituciones de crédito, aclarándoles que no se necesita el capital suscrito. Sólo contestaron 234 cuestionarios de 4,818 ejemplares enviados, la mayoría fueron de los negocios mineros y metalúrgicos. Se estimó que el capital extranjero en este tipo de negocios ascendía a \$136’107,924.³¹.
- En el segundo capítulo se buscó conocer el capital invertido de las compañías aseguradoras a partir de su rendimiento anual. Se utilizaron los registros de cinco años de la Secretaría de Hacienda de primas recibidas y pagos de indemnizaciones, descontando un gasto del 12.5%, sin considerar las pólizas que se toman directamente del extranjero. Se estimó que el rendimiento era de \$844,424, que con interés anual del 5%, correspondía un capital de \$16’838,480.⁰⁰. Estas compañías estaban obligadas a reinvertir las primas en México según se reglamentó en la Ley de seguros.⁴⁵⁵
- El tercer capítulo se concentró en ferrocarriles, y a pesar de la información disponible en los informes anuales de las Juntas Directivas, su arquitectura financiera representaba “el nudo gordiano de los trabajos de la Subcomisión”. No era para menos, significaba el monto del capital extranjero de mayor inversión en el país. Fueron considerados los siguientes aspectos: se diferenció a las empresas de capital nacional del extranjero en kilómetros de sus líneas, después se usó el valor de cada empresa que se había informado a sus accionistas y a la Secretaría de Comunicaciones, y se descontaron las subvenciones pagadas por el Tesoro Federal, que hasta el 30 de junio de 1902 ascendían 150.6 millones de pesos.⁴⁵⁶ Al obtener el primer valor del capital, se contrastó con sus ganancias reportadas para conocer el valor de capitalización, lo que resultó un capital muy alto o un nivel de rendimiento muy bajo. Por lo que se comparó con los datos registrados en las bolsas de valores que presentó el secretario Limantour

⁴⁵⁵Limantour, José, *Apuntes sobre mi vida pública*, op cit., p.30.

⁴⁵⁶“Comisión Monetaria, Dictamen que la Primera Subcomisión presenta a la Comisión Monetaria” (Documento 159), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1903-1904**, op. cit., pp.713-714.

en su informe al presidente, pero éste consideraba un precio nominal bajo. Entonces se utilizaron las ganancias brutas reportadas que habían tenido un crecimiento del 10% en la última década, sin embargo no se alcanzaba a pagar dividendos a los accionistas ni cubrir intereses de sus obligaciones. Posteriormente, se pasó a determinar el valor de referencia internacional del costo de operación por kilómetro de ferrocarril, utilizando el de Estados Unidos con una pequeña deducción y adicionando algunos costos fijos nacionales. Se estimó un monto de 30 mil pesos por kilómetro, multiplicándolo por el volumen de las líneas. El resultado (773 millones de pesos), se volvió a contrastar con el valor de los informes a las Juntas, deducidas las subvenciones. Finalmente, después de analizar varias mecánicas de cálculo, se sugiere que el capital extranjero invertido en los ferrocarriles del país ascendía a \$767'151,849.⁴⁵⁷

- El cuarto capítulo, se determinó a partir de los datos de la Cuenta de la Tesorería General de la Nación del estado de la deuda pública al 30 de junio de 1902 y agregando una serie de saldos de otros créditos se obtiene una deuda pública hasta el 30 de junio de 1903 de \$432'516,594.^{83 458} Los datos del servicio y pago de capital fueron tomados del presupuesto de egresos de 1903-1904 cuyo monto era de 23.1 millones de pesos.⁴⁵⁹

Una vez conocido el capital extranjero invertido en el país y sus “intereses, renta o provechos”, cuyo pago anual al exterior se determinó en 49 millones de pesos, el tercer grupo de la Subcomisión monetaria elaboró la balanza general. La sorpresa para los integrantes de la Subcomisión fue mayúscula al percatarse de que, a partir de sus estimaciones, los ingresos por exportaciones no alcanzaban a cubrir el pago de las importaciones rectificadas y los pagos del capital extranjero. “Remitimos al exterior todo lo que podemos producir, y sin embargo la balanza nos es adversa: resultamos deudores en los cambios internacionales.”⁴⁶⁰ Se cuestionaban cuál era la razón o explicación de esa “antinomía”, si se estaba pagando íntegramente los distintos conceptos. “¿Quiere esto decir, que las cifras de la balanza son erróneas?” Se encontraban en un verdadero galimatías técnico que les impedía entender lo que sucedía. La explicación la encontraron en que los valores de las importaciones no correspondían a lo que debería pagar el país, en virtud de las formas de pago de las importaciones; aunque estuvieran registradas en las estadísticas, eran liquidadas con los propios recursos de las empresas, y se ponen como ejemplos las cuentas del Ferrocarril Central, y los pagos de las inversiones del Ferrocarril del Istmo de Tehuantepec realizados con los bonos emitidos de la deuda pública.

Y como las mismas reflexiones cabe hacer respecto de otras muchas empresas y negociaciones establecidas en la República con capital extranjero, la explicación del estado bonancible de ésta parece del todo satisfactoria, aunque por la falta de datos seguros y adecuados, no pueda comprobarse numéricamente esta afirmación.⁴⁶¹

⁴⁵⁷ **Idem**, p.717.

⁴⁵⁸ **Idem**, p.716.

⁴⁵⁹ **Idem**, p.717.

⁴⁶⁰ **Idem**, p.719.

⁴⁶¹ **Idem**, p.720.

¿Existía efectivamente un déficit en la balanza con el exterior (no se utiliza el concepto de comercial ni de pagos)? Si se consideran las fuentes de financiamiento para compensar el déficit comercial y el pago de factores al exterior, el mecanismo compensatorio para financiar la salida de capitales estaba en la propia entrada de inversiones externas, ya sea directa y/o por bonos de deuda, incluso por las transacciones comerciales de plata por oro. Siguiendo esta línea de pensamiento, se sugiere que el déficit financiero con el exterior se estaba reflejando en parte en el incremento del saldo de la deuda externa. Los *Científicos*, los técnicos de la época, empezaban a distinguir más claramente las diferencias del control contable de las cifras respecto a los impactos económicos de los números agregados.

Así, pues, las masas de guarismos de la balanza financiera deben considerarse como meras indicaciones de dirección de los grandes movimientos que se efectúan en el seno del país, y no como las columnas del Debe y Haber de la contabilidad de un comerciante. Los capitales que ingresan al país para fomentar empresas industriales, no son deuda á su cargo como los capitales que ingresan á la caja de un particular.⁴⁶²

Cada vez es más claro que la palanca financiera macroeconómica que utilizó el gobierno de Díaz fue la entrada de recursos externos, vía inversión y/o deuda pública. El efecto positivo del incremento del saldo deudor quedaba a la larga en función del rendimiento social productivo que generaba las inversiones para fomentar del crecimiento relativo de los ingresos públicos, y en función de los márgenes financieros que provocaba. Y el negativo era que el pago del servicio de la deuda no condicionara las disponibilidades de divisas de la economía, de las finanzas públicas y por ende el crecimiento económico.

Finalmente, se formalizó que México se incorporara al patrón oro prevaleciente en el sistema monetario internacional con el decreto de ley del 25 de marzo de 1905. La Reforma monetaria permitió estabilizar el tipo de cambio y aumentar la inversión extranjera por la mayor confianza en México desde el exterior, pero generó efectos de reasignación de recursos entre los distintos grupos económicos del país.

La decisión de adoptar el oro como patrón monetario tenía efectos de más largo plazo que no se podían calcular con certeza. Internamente había provocado una redistribución del ingreso a favor de ciertos grupos económicos, especialmente la nueva clase industrial, los banqueros y el propio gobierno, que al igual que las empresas de servicios públicos, como los ferrocarrileros cuyos ingresos eran en pesos pero el servicio de su deuda externa en oro, se beneficiaban de la estabilidad en el tipo de cambio que implicaba el patrón oro.⁴⁶³

3.3 Proceso de negociación del crédito de 1904

A principios de siglo se registró una escasez de recursos crediticios por las malas condiciones imperantes en los mercados financieros. Resultaba “[...] escaso y difícil de obtener [el crédito], por lo que no debía insistirse en vender títulos a plazo largo [...]”⁴⁶⁴ El problema que enfrentó el gobierno de Díaz era conseguir los fondos necesarios para instrumentar su audaz programa

⁴⁶² *Ídem*, pp. 720 y 721.

⁴⁶³ *Oñate, Abdiel*, “La crisis de 1907-1908 y el sistema bancario mexicano”, op. cit., p.188.

⁴⁶⁴ Exposición de motivos de la Iniciativa de Ley para contratar un empréstito hasta por dólares 40'000,000, en *SHCP, Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p.129.

de construcción y financiar el cambio de su política ferroviaria. Era necesario conseguir financiamiento externo a largo plazo, sin embargo se descartó su obtención inmediata en virtud de las condiciones financieras existentes y de que no se conocía la cuantificación del costo de las obras y que no era necesario la totalidad de los recursos de acuerdo con el programa de construcciones.⁴⁶⁵

La actividad crediticia del gobierno federal se logró mantener, en moneda de plata, con la cuarta (1899) y quinta (1902) emisión de la Deuda Interior Amortizable, y con las emisiones de corto plazo de las Obligaciones del Tesoro en 1903 y 1904, con un carácter internacional. El camino que utilizó el gobierno para no detener su programa y esperar el empréstito externo a largo plazo, fue la combinación de varias fuentes de financiamiento: el uso del crédito interno a largo plazo, préstamos puente y la utilización de las reservas acumuladas derivadas de los superávits fiscales registrados. Se previó desde el principio de su contratación que las deudas flotantes serían refinanciadas a largo plazo.

Quedaba el segundo camino que consistía en emitir obligaciones de corto plazo, pues por poco favorable que fuesen las condiciones de su venta, se resarciría sobradamente el Erario de toda desventaja al convertirlas oportunamente en un empréstito de plazo largo y con bajo tipo de interés. Este medio es el que mereció la preferencia del Ejecutivo, con tanta más razón cuanto que, combinado con el uso prudente de las reservas, se prestaba a obtener para el Erario toda la economía posible en el servicio de los réditos.⁴⁶⁶

Las condiciones del mercado de créditos habían mejorado para 1904.⁴⁶⁷ Una vez superada la falta de liquidez financiera de los mercados europeos y de Nueva York registrada durante 1902, el gobierno realizó la contratación de un nuevo empréstito por 40 millones de dólares el 31 de octubre de 1904 con diversos bancos de Estados Unidos y Europa encabezados por Speyer & Co. de Nueva York.⁴⁶⁸ La magnitud del crédito se puede valorar más fácilmente si se considera que representaba el 92.5% de los ingresos públicos obtenidos en el ejercicio fiscal del 1 de julio de 1903 al 30 de junio de 1904 y el 104.7% de los egresos efectuados. Las condiciones financieras internacionales adversas sirvieron de preámbulo para replantearse sus relaciones financieras internacionales con un nuevo banco estadounidense Speyer & Co.

En el crédito de 1904 resalta la preponderancia de este banco y sus vinculaciones con los banqueros europeos de la misma familia Speyer. Este es un ejemplo que muestra el papel creciente que el capital bancario estadounidense estaba desempeñando a nivel mundial, por su mayor capacidad de penetración y de fusionarse con el capital europeo.⁴⁶⁹ Se estaba gestando

⁴⁶⁵ **Idem.**

⁴⁶⁶ **SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p.129.

⁴⁶⁷ **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., pp.164 y 167.

⁴⁶⁸ **Banco de México**, *Las deudas nacionales...*, op. cit., p.107.

⁴⁶⁹ Como parte del proceso de transición de la hegemonía financiera internacional, habría que recordar dos autores. “La adopción del patrón oro en 1900 por el gobierno de los Estados Unidos marcó un hito fundamental en el surgimiento del poder financiero mundial de los banqueros de Nueva York. Con el tiempo les permitiría evitar los costos asociados a tener que hacer negocios vía la ciudad de Londres, donde se realizaban la mayoría de las transacciones financieras en el mundo hasta 1914.” **Zebadúa, Emilio**, *Banqueros y revolucionarios*, op. cit., p. 28. Pero habría que aclarar que la victoria del oro en Estados Unidos para otros autores fue anterior. “En 1900, la legislación cosmética sobre la acuñación de moneda y los billetes confirmó el compromiso con el oro. En

una mudanza internacional hacia los bancos de Nueva York en demérito, en el caso de México, del banco alemán Bleichroeder, el cual se defendería para no salir totalmente del negocio de los bonos mexicanos al seguir participando en la conversión del empréstito de 1910 y en menor medida en el crédito de 1913.

¿Por qué prevaleció la competencia en este préstamo a diferencia de la cooperación bancaria de la conversión de 1899? Speyer realiza una campaña denodada para entrar al negocio de los bonos de los gobiernos extranjeros, la cual obedeció a tres razones, según Passananti: lo lucrativo del control de las emisiones; el prestigio internacional que se reflejaba en los clientes del mercado local; y a la construcción de un portafolio de inversiones de obligaciones ferroviarias y de deuda gubernamental. Su posición es una extensión de las explicaciones de Topik respecto a las negociaciones del crédito de 1904 y de Chapman, relativas a que los nuevos bancos tomaban mayores riesgos para incrementar sus capitales, en comparación con los anteriores negocios familiares de segunda y tercera generación, cuyas posiciones eran más conservadoras en cuanto a riesgo. Es decir, existía un recambio de las firmas bancarias por el proceso de competencia.⁴⁷⁰

Passananti cuestiona ¿por qué Limantour optó en 1904 por el predominio de un sindicato estadounidense cuando la había declinado unos años previos por el supuesto riesgo político que expondría a México?⁴⁷¹ Puede obedecer a las siguientes posibilidades: que la relación entre Limantour y la casa Bleichroeder no estuviera en la mejor disposición para alcanzar un acuerdo que facilitara esa magnitud de recursos y menos permitir la reducción de costos financieros sin garantías. Puede haber existido un distanciamiento personal gradual con los herederos de Bleichroeder a su muerte en 1893. Otra posibilidad es que Limantour aprovechaba el interés de James Speyer para incrementar y afianzar sus actividades en México, incluso por el nuevo horizonte que proporcionaba el nuevo esquema monetario para estabilizar sus inversiones en los ferrocarriles. Limantour, si bien era renuente de que los empresarios de Estados Unidos se expandieran, no utilizó la vía de JP Morgan seguramente por las diferencias que significó que retirara su oferta financiera de 4.5% para la conversión de 1899.⁴⁷² Desde mi punto de vista, Limantour estaba intentando establecer un equilibrio entre los banqueros extranjeros que poseían la representación de la tenencia de los bonos mexicanos, y sobre todo buscar mejores condiciones financieras, que no había obtenido en 1899.

Como parte del proceso de decisión de Limantour vale la pena retomar el final de la historia de los bonos azules. En 1901 el secretario de Hacienda ofrece a cambio de la aceptación oficial francesa, el pago de estos bonos, además de otras concesiones (compra de equipo militar, tratado recíproco comercial, y un negocio de dinamita). Sin embargo, no se llegó a un acuerdo con el precio. Mientras que el secretario ofrecía 1.6 millones de francos, los tenedores de los

consecuencia, algunos puristas señalan este año como la fecha de la adopción del patrón oro por los americanos. En realidad, esta victoria se había conseguido antes.” **Galbraith, John Kenneth**, *El dinero*, op. cit., p. 121.

⁴⁷⁰ **Passananti, Thomas**, “Conflicto y cooperación financiera en la *Belle époque*: bancos alemanes en el Porfiriato tardío”, op. cit., pp.195-197.

⁴⁷¹ **Idem**, pp. 195 y 199.

⁴⁷² **Idem**, p.190.

bonos pedían 22 millones de francos. La *Société Civil* redujo sus demandas posteriormente hasta 6.0 millones de francos, pero no fueron aceptadas.⁴⁷³

¿Por qué razón esta posición de buscar un arreglo a un precio tan reducido? Según Topik, Limantour resultaba curiosamente intransigente. Entre sus explicaciones, la más convincente resulta ser que un pago considerable era un suicidio político por su origen francés.⁴⁷⁴ También puede interpretarse que quería quitar el escollo para acceder al mercado francés de capitales, por ser el más barato en ese momento internacionalmente (anexo 5). Pero debía realizarlo en función de lo mínimo que había recibido Maximiliano de los préstamos impuestos por Napoleón III en 1864 y 1865. En 1904 se abrió el camino para la solución de la cuestión de los bonos, tratando de obtener el préstamo de 40 millones de dólares con el Banco de París y los Países Bajos en unión con Bleichroeder.

Sin embargo, no se concretó la operación con Noetzlin, director del banco francés, por las condiciones financieras que ofreció. Limantour recurrió a Speyer, a pesar de la aversión que creyeron los banqueros alemanes y franceses que se tenía al capital estadounidense.⁴⁷⁵ “No cabe duda de que las ofertas norteamericanas eran (de) un tipo de “ofertas de guerra”, es decir ofertas calculadas de manera de descartar toda injerencia financiera europea en México.”⁴⁷⁶ Blonde creía que el gobierno estadounidense estaba compensando al banquero por las malas condiciones del crédito. En cambio Wagenheim, pensaba que aprovechó la oportunidad para asociarse con el Deutsche Bank.⁴⁷⁷ Speyer le explicó a este ministro alemán, que había sido simplemente por la competencia del Banco de París.⁴⁷⁸

Resulta irónico que la entrada de Speyer al negocio de los bonos mexicanos haya traído consigo la posibilidad de que este banquero comprara los bonos azules a la *Société Civil* a un precio de 1.7 millones de francos. Para Topik, esta negociación mostró el fracaso del neocolonialismo francés, y que México soportó las presiones francesas diversificando sus fuentes financieras, pero cayendo bajo el dominio de Estados Unidos.⁴⁷⁹ Según Carosso,

⁴⁷³ **Topik, Steven**, “Controversia crediticia: los *azulitos* del período de Maximiliano”, en Ludlow, Leonor y Silva Riquer, Jorge, op. cit., pp. 457, 462 y 467. Esta práctica de concesiones que sugiere Topik a partir de la obtención de los préstamos, no se aplica del todo para el caso alemán. Riguzzi interpreta estas concesiones como parte del poder financiero del otorgamiento los préstamos. Entre 1888 y 1900 el volumen de exportaciones hacia México por parte de Alemania creció 2.3 veces, pero la tasa de incremento de la participación en el total de importaciones mexicanas fue menor (1.5 veces). El peso de exportaciones alemanas en su comercio internacional siguió siendo marginal (de 0.3% a 0.5%) y aunque las importaciones mexicanas eran más importantes (de 7% a 10.9%) no fueron significativas. “Por cada 10 millones de dólares suscritos por bancos alemanes, correspondió un aumento de sólo 0.5% de la cuota alemana en las importaciones mexicanas.” Los financiamientos no alentaron las compras alemanas. La participación de Bleichroeder en el Banco Central Mexicano fue de dos años (1899-1901) únicamente. **Riguzzi, Paolo**. *Las relaciones de la banca alemana con México, 1887-1913, ¿Deuda, inversiones y poder financiero?*, op. cit., pp. 14 y 15.

⁴⁷⁴ **Idem**, pp. 465 y 466.

⁴⁷⁵ **Idem**, pp. 464 y 465.

⁴⁷⁶ Carta de Camilla Blonde a Delcassé, 18 de octubre de 1904, citado por **Topik, Steven**, “Controversia crediticia: los *azulitos* del período de Maximiliano”, en Ludlow, Leonor y Silva Riquer, Jorge, op. cit., p. 465.

⁴⁷⁷ **Idem**, p. 465 y 468.

⁴⁷⁸ **Idem**, p. 465 y 466.

⁴⁷⁹ **Idem**, p. 468 y 470.

Speyer aprovechó esta triangulación para colocar “los primeros bonos del gobierno de Estados Unidos en París”⁴⁸⁰

El empuje de Speyer para tratar de controlar las negociaciones que comenzaron en 1902, provocaron que el Deutsche Bank tratara inicialmente de impedir la competencia con Bleichroeder. A final de cuentas, se provocó la separación del sindicato Speyer-Deutsche de los bancos de Bleichroeder y Banque de Paris et des Pays-Bas. James Speyer consideraba que no requería del apoyo del banco alemán Bleichroeder porque el préstamo se podía colocar a mejor precio en el mercado estadounidense.⁴⁸¹ Incluso Noetzlin, no podía interceder para llevar el negocio a su socio alemán, y tampoco impedirlo, por lo que su reacción fue participar junto con Kuhn Loeb, ya que no llevaba buenos términos de manera directa con James Speyer.⁴⁸² Estaban puestas las posiciones políticas en la arena financiera entre dos bandos para las siguientes emisiones de bonos mexicanos.

Las necesidades de recursos que demandaban las diferentes presiones financieras del gasto de inversión (el programa agresivo de inversiones de obra pública, el pago de las deudas flotantes para financiar dicho programa, el resarcir la compra de las acciones del gobierno mexicano del Ferrocarril Nacional, el financiamiento de las subvenciones de los ferrocarriles), y en especial los requerimientos de recursos para financiar la entrada en marcha de la reforma monetaria enviada al Congreso el 16 de noviembre de 1904,⁴⁸³ demandaban la pronta solución de la obtención de un préstamo externo a largo plazo.

El Ejecutivo envió el 4 de noviembre de 1904 al Congreso la exposición de motivos para solicitar la autorización para contratar un empréstito hasta por 40 millones de dólares, el cual es autorizado rápidamente el 23 de noviembre del mismo año. Cabe aclarar, que la premura con la que se tramita y se obtiene la autorización se explica porque se había firmado anticipadamente el contrato con Speyer el 31 de octubre. Pero había quedado sujeto a la sanción del Congreso de la Unión en el mismo período de sesiones que terminaba el 1° de diciembre (Art. 19), ya que si no se obtenía, en opinión de los consejeros legales del banco, no tendría validez sin ninguna responsabilidad de las partes. Una vez emitida la aprobación el 23 de noviembre, se ratificó el contrato el 29 de noviembre de 1904. Es digno destacar para los tiempos de la acción pública que primero fue necesario obtener el financiamiento externo a largo plazo y después tramitar la iniciativa de la reforma monetaria.

Dentro de las ventajas que se acuerdan en la negociación del crédito se encuentra que, por primera vez en la historia de la deuda externa del país, se obtienen los recursos financieros sin proporcionar ninguna garantía de pago, salvo el buen nombre de la nación. Limantour vislumbró esta posibilidad desde la conversión de la deuda en 1899, cuando logró liberar la

⁴⁸⁰Citado por **Topik, Steven**, “Controversia crediticia: los *azulitos* del período de Maximiliano”, en Ludlow, Leonor y Silva Riquer, Jorge, op. cit., p. 468.

⁴⁸¹**Passananti, Thomas**, “Conflicto y cooperación financiera en la *Belle époque*: bancos alemanes en el Porfiriato tardío”, op. cit., pp.197 y 199.

⁴⁸²**Idem**, p.198.

⁴⁸³**Blanco, Mónica y Romero Sotelo, María Eugenia**, “México, 1877 a 1911: El pensamiento económico sobre el cambio de patrón monetario y relación con el modelo de desarrollo porfiriano”, en Romero Sotelo, María Eugenia, *Historia del pensamiento económico en México*, op. cit., p.119.

garantía de la hipoteca de la línea ferrocarrilera a favor de los tenedores de los bonos de Tehuantepec, a cambio de participar en el 62% de los ingresos derivados de los impuestos al comercio exterior.

El crédito de la República, aunque robusto y con un porvenir halagador, no ha llegado, sin embargo, á adquirir tal consistencia (porque ésta sólo puede obtenerse en un largo período de tiempo), que pudiéramos emitir con éxito brillante en los primeros mercados del mundo un empréstito grande y de bajo rédito, sin más garantía que la palabra de la Nación.⁴⁸⁴

Otro elemento fundamental en la negociación fue el costo del dinero. La reducción del 5 al 4% en la tasa de interés, representaba la meta objetivo que estaba buscando Limantour. De hecho, las Obligaciones del Tesoro se habían firmado al 4.5%. Esta tasa representaba para el gobierno la confianza alcanzada entre los banqueros internacionales, por la regularidad de los pagos. Al parecer surgieron dudas entre la clase política sobre el costo efectivo que se había logrado en la negociación, dada la mayor tasa de descuento pactada respecto a la de 1899. El gobierno manda realizar, posteriormente a la contratación, un estudio que demuestre el tipo real de interés del empréstito y su relación con los otros de larga duración, y la determinación de los ahorros de la operación respecto a los bonos de los ferrocarriles del Sur y de Veracruz redimidos con este crédito. Según los cálculos oficiales, se logró un ahorro global en estos bonos de \$2,985,722.⁹⁷ para la vida útil del crédito, es decir 35.6 mil pesos anuales aproximadamente.⁴⁸⁵ A pesar del descuento, se había conseguido la menor tasa de interés efectiva que se haya alcanzado hasta ese momento (4.7067%). De acuerdo con mis cálculos, la tasa efectiva fue del 4.994%. Otro dato que se elabora dentro del estudio oficial, es un indicador, sui géneris en la época, para medir el índice de confianza obtenido en las diferentes obligaciones emitidas. Para Limantour era un logro más, y quería cacarearlo ante la duda.

3.11 Determinación del interés real (efectivo) e índice de confianza de los créditos

Empréstito	Tasa de interés real	Índice de confianza
1888	8.0104	58.76
1890	6.9504	67.72
1893	9.8696	47.68
1899	5.3184	88.50
1904	4.7067	100.00

Fuente: Elaborado con base en los cálculos del “Estudio que demuestra el tipo real de interés del empréstito de 4% de 1904, y la relación en que se encuentra dicho interés con los tipos reales de los empréstitos de larga duración contratados por el Gobierno anteriormente” (Documento No. 177), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1905-1906**, op. cit., p.313.

⁴⁸⁴Informe sobre el uso de las facultades otorgadas al Ejecutivo para conversión de la Deuda pagadera en oro, en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1899-1900**, op. cit., p.181.

⁴⁸⁵“Estudio que demuestra el tipo real de interés del empréstito de 4% de 1904, y la relación en que se encuentra dicho interés con los tipos reales de los empréstitos de larga duración contratadas por el Gobierno anteriormente” (Documento No. 177), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1905-1906**, op. cit., pp.195-198.

3.4 Características del contrato del crédito de 1904⁴⁸⁶

El crédito de 40 millones de dólares se firmó el 31 de octubre de 1904 en la Ciudad de México, otorgado fundamentalmente por los bancos relacionados con la firma estadounidense Speyer & Co., de Nueva York, y las diferentes casas bancarias de la familia en Europa. La participación en el financiamiento se distribuyó entre el Banco Nacional de México, en su carácter de banco de gobierno, con el 6.25%, y los restantes 93.75% fueron para los siguientes bancos: Speyer & Co., Speyer Brothers de Londres, Lazard Speyer Ellissen de Francfort, Deutsche Bank de Berlín, Teixeira de Mattos Brothers de Ámsterdam. En el contrato no se establece la distribución que cada uno recibió.

Destacan varios aspectos en este crédito: no se proporcionó por parte del gobierno mexicano ninguna garantía de pago; la tasa de interés nominal fue del 4%, menor a la de los anteriores créditos proporcionados; los pagos del servicio de la deuda externa se establecieron en forma semestral, en lugar de trimestrales; y el plazo de pago pactado fue de 50 años, que representó, en ese momento, el crédito con mayor período de liquidación que se haya concedido al gobierno mexicano, si no se incluye el proporcionado en 1889 al municipio de la Ciudad de México, el cual no tenía un plazo obligatorio del todo claro.⁴⁸⁷

La tasa de descuento se estipuló al 11%, mayor a la que se cobró en la conversión de 1899 pactada al 4%. Aun con un castigo mayor en la compra de los valores, el costo financiero integral fue menor a la tasa registrada en la conversión de las obligaciones en ese año, del 4.994% en lugar de 6.208%.⁴⁸⁸ Se determinó que la venta de bonos se pudiera hacer en las condiciones y precios que libremente fijara Speyer & Co., a través de la suscripción pública de la emisión de los bonos al portador.

Los recursos de este crédito se destinaron según el contrato a sufragar los pagos anticipados de la deuda flotante próxima a vencer, el financiamiento de la obra pública ya iniciadas en puertos y ferrocarriles, y costear, con el remanente, las obras portuarias contratadas:

- Pago anticipado de las obligaciones del Tesoro por 12.5 millones de dólares oro al 4.5%, emitidas el 1 de junio de 1903 y que vencían el 1 de junio de 1905 (deuda flotante). Estas obligaciones se habían utilizado para resarcir las reservas del Tesoro parcialmente por la compra en efectivo de los títulos accionarios de los ferrocarriles Interoceánico y Nacional de México, y las obras autorizadas por la Ley del 9 de junio de 1902.
- Pago anticipado de las obligaciones del Tesoro por 6 millones de dólares oro al 4.5%, emitidas el 1º de junio de 1904 que vencían el 1º de junio de 1906 (deuda flotante), que

⁴⁸⁶La información se obtiene del contrato del crédito, en **SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., pp.125-144.

⁴⁸⁷Art. 4º del Contrato, en **SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p.138. El vencimiento del crédito fue al 1º de diciembre de 1954. De acuerdo con las anualidades estipuladas en el contrato de 1889, el 1% del fondo de amortización significaría un plazo muy largo (100 años), pero según el saldo y los pagos realizados desde su vigencia hasta 1911, el plazo implícito sería a 36 años.

⁴⁸⁸Los datos estimados en el presente trabajo consideran otra mecánica de cálculo, por esta razón difieren del calculo oficial.

habían sido destinadas al pago de obras realizadas a finales de 1903 y principios de 1904.

- Pago de los Certificados especiales de más de 6 millones de pesos plata en circulación, emitidos con arreglo a la Ley de 3 de diciembre de 1903, cuyo destino objeto fueron las obras del Ferrocarril de Tehuantepec y la construcción de los puertos de Coatzacoalcos, Salina Cruz, Veracruz y Manzanillo.
- Amortización de los bonos del 6% emitidos en pesos para el pago de las subvenciones concedidas al Ferrocarril del Sur (\$9'213,500) y al Ferrocarril de Veracruz y Pacífico (\$5,909,500).
- El remanente del crédito serviría para el pago de las obras contratadas en los puertos de Salina Cruz, Coatzacoalcos y Manzanillo.

¿Cuál fue el remanente de la operación que se destinó a las obras de construcción de los puertos? Si se considera el tipo de cambio implícito del informe de la Nota de la Cuenta pública (2.02 pesos por un dólar), los recursos remanentes destinados oficialmente a la terminación de obras alcanzó los 5.7 millones de dólares ó 11.5 millones de pesos. El remanente oficial se reduce ligeramente si se toman en cuenta los saldos que quedaron pendientes de pago de los bonos de ferrocarril. En otras palabras, se destinó para el pago de obligaciones 29.4 millones de dólares, 73.6% del total; al costo previo del financiamiento 4.9 millones, con el 12.2%; y el remanente representó el 14.25% del total del crédito otorgado. La cantidad prevista originalmente en el contrato (6.2 millones de dólares), era ligeramente superior a los montos realmente reportados en la Cuenta Pública. Aunque se redujo ligeramente el remanente del crédito, fue suficiente para obtener un sobrante financiero y un mejor perfil de programación de disponibilidades. Fundamentales para instrumentar financieramente la reforma monetaria.

Los bancos compraron en firme la totalidad de los bonos del empréstito al 89% del valor nominal, pero la entrega de los fondos se realizaría en tres partes según lo estipulado en el artículo 9º del contrato: el 1 de diciembre de 1904, 21.5 millones de dólares; el 1 de junio de 1905, 12.5; y el 1 de junio de 1906, los restantes 6 millones de dólares.⁴⁸⁹ La disponibilidad de los recursos del crédito externo quedó vinculada al vencimiento de las Obligaciones del Tesoro, y generarían intereses desde la fecha de emisión de los bonos hasta su entrega.⁴⁹⁰

El financiamiento de 1904 tuvo mejores ventajas sobre los anteriores que se habían recibido, incluso en la rapidez con que se realizaron las formalidades legales para su obtención. Primero se firmó el contrato y después se obtuvo la autorización del Congreso para validar la operación. No obstante, todo hace parecer que esta operación se había concebido desde tiempo atrás.

Los instrumentos jurídicos utilizados para fundamentar el préstamo se derivan de diversas autorizaciones proporcionadas al gobierno desde el 9 de junio de 1902 para emitir deuda a

⁴⁸⁹Bazant consigna que el contrato se firmó el 23 de noviembre de 1904. **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p.167. Sin embargo, es importante precisar que esa fecha corresponde al decreto de autorización para contratar el empréstito.

⁴⁹⁰**SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p.140. En el contrato no es claro si la generación de interés es hasta la entrega de los bonos o del dinero.

corto o largo plazo que permitiera financiar el programa de obra pública. La gran desventaja de esta operación es que no se negoció o previó la posibilidad de prepago de las obligaciones. No era posible aumentar el pago semestral en el fondo de amortización; y en menor medida la imposibilidad de obtener nuevos préstamos hasta el 1° de junio de 1906, una vez redimidas las Obligaciones del Tesoro.

3.12 Destino del crédito de 1904 y estimación de remanentes

Destino		Según contrato			Según Nota de la Cuenta	
		Monto	Dólares	Pesos	Pesos	Dólares
Obligaciones del Tesoro del 1 de junio de 1903	US \$	12,500,000	12,500,000. ⁰⁰	25,250,000. ⁰⁰		
Obligaciones del Tesoro del 1 de junio de 1904	US \$	6,000,000	6,000,000. ⁰⁰	12,120,000. ⁰⁰		
Certificados especiales emitidos para la ejecución de obras del Ferrocarril de Tehuantepec y de los puertos de Coatzacoalcos, Salina Cruz, Veracruz y Manzanillo	Pesos	6,000,000	2,970,297. ⁰³	6,000,000. ⁰⁰	7,633,766. ⁰⁶	3,779,092. ¹¹
Bonos del 6% para el pago de la subvención al Ferrocarril Mexicano del Sur	Pesos	9,213,500	4,561,138. ⁶¹	9,213,500. ⁰⁰	9,095,500. ⁰⁰	4,502,722. ⁷⁷
Bonos del 6% para el pago de la subvención al Ferrocarril de Veracruz y el Pacífico	Pesos	5,909,500	2,925,495. ⁰⁵	5,909,500. ⁰⁰	5,339,000. ⁰⁰	2,643,069. ³¹
Descuento del 11%	US \$	4,400,000	4,400,000. ⁰⁰	8,888,000. ⁰⁰		
Subtotal			33,356,930.⁶⁹	67,381,000.⁰⁰	22,068,266.⁰⁶	10,924,884.¹⁹
Producto neto después de las obligaciones del Tesoro					33,583,368. ²⁰	16,625,429. ⁸⁰
Remanente					11,515,102.¹⁴	5,700,545.⁶¹
Remanente Ferrocarril Mexicano del Sur	Pesos				44,000. ⁰⁰	21,782. ¹⁸
Remanente Ferrocarril de Veracruz y el Pacífico	Pesos				559,030. ⁰⁰	276,747. ⁵²
Remanente ajustado					10,912,072.¹⁴	5,402,015.⁹¹
Monto del crédito			40,000,000. ⁰⁰	80,800,000. ⁰⁰		
Remanente bruto			6,643,069.³¹	13,419,000.⁰⁰		
Menos gastos 1/			474,570.⁰⁰	958,631.⁴⁰		
Para obtención de cotización en Bolsas			444,570. ⁰⁰	898,031. ⁴⁰		
Gastos por la amortización anticipada de obligaciones			30,000. ⁰⁰	60,600. ⁰⁰		
Remanente previsto por contrato			6,168,499.³¹	12,460,368.⁶⁰		

Notas: 1. Tipo de cambio implícito en la Nota de la Cuenta \$2.⁰² por dólar. 2. Con la misma fuente pero con otros cuadros de la Nota de la Cuenta, Bazant señala que se destinaron para Obras de Coatzacoalcos \$10'164,432 y de Manzanillo \$745,430. 3. El remanente estimado de este crédito puede ser ligeramente diferente según la fuente (**Banco de México**, op. cit., pp.107-108 y **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit. pp.169-170).

Fuente: Elaborado con base en el contrato en SHCP, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p.136, no incluye los gastos de emisión; “Nota de la Cuenta del Erario Federal 1904-1905” (documento 183) en la **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1904-1905**, op. cit., pp. 426-427; y **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., pp. 169-170 en gastos de la operación.

Como dato curioso, los contratos por parte del Banco Nacional de México eran tradicionalmente firmados por Eduoard Noetzlin, sin embargo este sería firmado por Sebastián Camacho y Manuel Pereda. Tampoco participarían bancos franceses en este crédito ni la casa bancaria Bleichroeder, sin embargo su salida del mercado de bonos no sería permanente, ya que en 1910 participaría de nueva cuenta en la conversión. El otorgamiento de este crédito hace suponer a Katz la expulsión de Bleichroeder del mercado de bonos, situación que no se realizaría del todo, ya que en 1910 regresaría. “En 1904 (el Deutsche Bank) ayudó a Speyer a expulsar a Bleichröder del mercado de bonos mexicanos y fundó, junto con Speyer, el Banco de Comercio e Industria, cuyos cargos administrativos estaban reservados a los norteamericanos.”⁴⁹¹

Puede persistir la duda de por qué James Speyer accedería a proporcionar financiamiento al gobierno, si ello significaba un mayor control público de los ferrocarriles donde era socio. Este cuestionamiento fortalece la idea de que efectivamente se convino la participación estatal con Limantour, una vez que no logró adquirir el control del Ferrocarril Interoceánico. Era mejor aliarse con el gobierno para asegurar sus rentas financieras, que intentar tomar el control de la empresa Ferrocarril Nacional, y también seguir participando en el negocio de la compra venta de bonos mexicanos.

3.5 Importancia estratégica del crédito de 1904

En la política económica

El crédito de 1904 contratado a través de Speyer & Co. proporcionó al gobierno un margen financiero considerable en las finanzas públicas. Representó un mecanismo financiero para incrementar las existencias del Tesoro. A diferencia de la conversión de 1899, en este empréstito externo se incluyó el pago de deuda interna. Con los recursos obtenidos del crédito se procedió a liquidar los bonos de subvención de algunas empresas ferroviarias que tenían tasas de interés más altas; los certificados especiales emitidos el 3 de diciembre de 1903 para cubrir el pago de contratistas públicos; las dos emisiones de obligaciones del Tesoro contratadas a corto plazo; y se prosiguió la construcción de las obras públicas ya iniciadas a principios de siglo. Se logró recuperar la capacidad de maniobra financiera del gobierno, que se vio mermada por el costo que implicó la instrumentación del cambio de la política ferroviaria que impulsó Limantour, la cual requirió canalizar inversiones para asegurar el control del Ferrocarril Nacional ante las presiones externas por tomar el control de dos de las principales líneas ferroviarias.

Este financiamiento es importante porque se redujo la presión financiera del gobierno y se logró cambiar el perfil de los pagos de la deuda externa. Eran bocanadas de dinero fresco que disminuían la presión en los egresos, restablecían las reservas, y mejoraban la programación de

⁴⁹¹Katz, Friedrich, *La guerra secreta en México*, op. cit. p.76.

pagos de la deuda externa. No sólo fueron reservas financieras para el Tesoro, se puede sugerir que sirvieron para establecer las reservas monetarias de la economía. En 1905 se acuñan monedas de oro por un valor de 41.8 millones de pesos, una cantidad sin precedente, mucho mayor a la emitida durante toda la vida del país.⁴⁹² Este crédito fue uno de los pilares para fortalecer la situación financiera del gobierno y llevar a cabo la reforma monetaria.

La solución del secretario Limantour frente al reto de acelerar el proyecto de obras fue acumular excedentes de varios ejercicios y obtener financiamientos a corto plazo que posteriormente se refinanciaran con el empréstito a largo plazo de 1904.⁴⁹³ El cambio de la política ferroviaria y el programa de obras se iniciarían con los excedentes acumulados derivados de los balances fiscales positivos, en el uso más dinámico del endeudamiento público interno, el cual compensó la falta de liquidez en los mercados internacionales, y con la utilización del crédito externo a corto plazo. Este mecanismo de financiamiento puente también permitió cuantificar con mayor precisión el costo de las obras y su programación para determinar el monto efectivo del endeudamiento externo.⁴⁹⁴

Es conveniente mostrar la explicación que ofreció Limantour respecto a la política que había seguido para la utilización del crédito público y su concepción sobre el manejo presupuestal de las finanzas estatales. Cuando es necesario ejecutar grandes obras en poco tiempo, cuyo costo no puede hacerse con recursos normales del presupuesto, señalaba que era indeclinable acudir “[...] al crédito público, único medio que puede proporcionar en determinado momento recursos de consideración.”⁴⁹⁵ El plan para alcanzar el equilibrio de los presupuestos implicaba que ciertos “[...] gastos no comprometieran el resultado final del ejercicio económico. Alcanzando ese límite en cada año, se han aplazado inexorablemente los gastos que no cabían en el presupuesto, para hacerlos más tarde, cuando las circunstancias fuesen propicias.”⁴⁹⁶ Argumentaba que

[...] era preferible esperar que los ingresos superasen a los egresos y no aventurarse a la necesidad de cubrir algún deficiente.

La política de las acumulaciones de sobrantes, es por más que se diga, lo que conviene a una nación como la nuestra, donde todavía subsisten factores numerosos que pueden alterarse inopinadamente en fuertes proporciones, los resultados de un ejercicio fiscal.⁴⁹⁷

Con firmeza ha opinado [...] el Ejecutivo que no solamente deben subalternarse los gastos extraordinarios a la nivelación de los presupuestos, sino que aun después de haberse realizado algún sobrante, no conviene disponer de él si no se deja un fondo de reserva de mayor o menor cuantía, según las circunstancias.⁴⁹⁸

La política de constitución de reservas, para lograr los márgenes de maniobra financiera que permitieran enfrentar eventualidades y crear un fondo para financiar las obras públicas, era

⁴⁹² INEGI, *Estadísticas históricas de México*, op. cit., Tomo II, p.874.

⁴⁹³ “Exposición de motivos de la Iniciativa de Ley para contratar un empréstito hasta por dólares 40’000,000”, en SHCP, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., pp.126 y 127.

⁴⁹⁴ *Idem*, p.129.

⁴⁹⁵ *Idem*, p.125.

⁴⁹⁶ *Idem*, p.126.

⁴⁹⁷ *Idem*.

⁴⁹⁸ *Idem*, pp.126-127.

fundamental para Limantour. Esta posición puede generar la interpretación inicial de una imagen de cautela en la gestión de las finanzas públicas, pero conservadora en la promoción del desarrollo económico. Lo que el secretario de Hacienda buscaba con la constitución de las reservas era simplemente contar con un mecanismo para el manejo financiero del presupuesto. En este sentido, puede persistir la duda de si el crédito de 1904 sirvió para restablecer o no las reservas financieras del gobierno. Para Limantour significaba un sacrilegio interpretar que las reservas se constituyeron con producto de los créditos, como lo apuntaba en sus narraciones sobre su gestión pública ante la crítica de Calero:

Exponer y destruir el argumento de Calero, de que los empréstitos no tuvieron objeto justificado, y que las reservas se constituyeren, no con los sobrantes anuales, sino con los productos de los empréstitos. Es bien sabido que el de 1893 salvó al Erario de la bancarrota, que los de 1899 y 1910 no proporcionaron dinero al Gobierno, habiendo sido operaciones de mera conversión; y que el de 1904 sirvió para fines perfectamente justificados y no para crear sobrantes.⁴⁹⁹

A pesar del disgusto expresado años después por Limantour, el manejo financiero no puede verse de manera lineal. Su visión conservadora, de primera instancia, puede palidecer con su propia convicción práctica y ecléctica, como él mismo la calificó, respecto a su posición hacia el tema de la protección comercial selectiva en su visión de libre cambio de la economía mexicana.⁵⁰⁰ Los recursos del crédito de 1904, como se vio en este capítulo, ayudaron de manera indirecta al restablecimiento de las reservas del Tesoro, no a su creación, pero también nos muestran un Limantour osado en el manejo financiero que no se detuvo ante las eventualidades financieras internacionales y las presiones externas de los banqueros para tomar el control de los ferrocarriles, y continuar con el proyecto económico modernizador del Porfiriato. Para él, era una afrenta no valorar su esfuerzo financiero para alcanzar los superávits presupuestales, y con ellos, crear sus dos principales mecanismos de manejo financiero: las reservas del Tesoro y la utilización del crédito público. No hay que olvidar que entre los fines que debe tener un secretario de Hacienda, en opinión del propio Limantour, destaca “[...] nada menos que el de crear y vigorizar el crédito nacional, y el de ayudar al desarrollo de la riqueza general del país.”⁵⁰¹

El nuevo socio estadounidense del gobierno mexicano

Las relaciones con la casa bancaria estadounidense Speyer & Co. habían crecido rápidamente y ahora eran muy cercanas e intensas, no sólo en las principales áreas de interés del gobierno porfirista: crédito externo y ferrocarriles, sino también en el plano personal entre José Y. Limantour, secretario de Hacienda, y James Speyer. El 18 de febrero de 1904, al explicar Limantour el proceso de designación del director general de las tres compañías ferrocarrileras con participación estatal, se muestra un ejemplo de las características de las relaciones personales que sostenían ambos personajes.

⁴⁹⁹ Limantour, José, *Apuntes sobre mi vida pública*, op cit., p.60.

⁵⁰⁰ Idem, p.60.

⁵⁰¹ Idem, p.11.

En este asunto de la dirección general, no necesitaba yo la aquiescencia de Spéyer [sic] para hacer que se nombrase á Brown; pero no me parecía prudente, dada la situación de la casa de Spéyer [sic] y las relaciones personales que me ligan con James, imponer bruscamente mi voluntad, y por eso preferí seguir otro camino, que, si bien fue más largo, en cambio tuvo la ventaja de salvar de una manera completa la forma y de conservar la más perfecta armonía entre el Gobierno y los banqueros.⁵⁰²

Por el tipo de negociaciones que estableció Limantour con James Speyer en la reorganización de los ferrocarriles, se puede sugerir que el inicio de la *mexicanización* de las empresas fue un proceso que tuvo que ser convenido con el banquero, después de que no logró este último comprar las obligaciones *Debentures* que le dieran el control del Interoceánico al gobierno. Inmediatamente después de la compra, se estableció la posibilidad de vincular este ferrocarril con el Nacional de México, de hecho Limantour tuvo que desistir inicialmente a una propuesta de Speyer el 31 de enero de 1903, por los problemas monetarios que se presentaron en la cotización de la plata y la necesidad de recurrir algún crédito para realizar la operación.⁵⁰³ Otro ejemplo se presentó en febrero de 1904, cuando se estaban llevando a cabo las negociaciones para realizar la conversión de las *Debentures* de la empresa Interoceánica.⁵⁰⁴ Sin embargo, Speyer se oponía a la conversión mientras no se tuviera un plan general de reajuste de las compañías.⁵⁰⁵

Cabe aclarar que la influencia de Limantour en la operación de los ferrocarriles no sólo era financiera, llegaba a tener un gran peso operativo hasta el punto de que podía obtener grandes atenciones para sus amigos cercanos sin costo económico alguno; por ejemplo, agregar un coche especial llamado “Cortés” al tren de Guadalajara para Eduardo Cañas, o una máquina y coche para recibir al vicepresidente Ramón Corral en la estación de Lechería.⁵⁰⁶

Con motivo del proyecto de creación de un nuevo banco en México en 1905, Limantour le preguntaba a James Speyer ¿cuáles eran las razones para establecer un banco que representara el interés alemán y estadounidense en México? Le expresaba que no podía entender por qué no aprovechaba la oportunidad para asegurar el control del Banco Central.⁵⁰⁷ Al parecer, el banco al que hacía alusión era el Banco de Comercio e Industria, el cual se formó a través de una alianza entre Speyer y el Deutsche Bank.⁵⁰⁸ Según Katz, este banco alemán “[...] tenía por norma cooperar con los intereses norteamericanos, cuya supremacía estaba dispuesto,

⁵⁰²Carta de José Y. Limantour a Chandos Stanhope del 18 de febrero de 1904, Fondo CDLIV, José Y. Limantour, rollo 26, en el **CEHM**.

⁵⁰³Carta de José Y. Limantour a Chandos Stanhope del 31 de enero de 1903, Fondo CDLIV, José Y. Limantour, rollo 18, en el **CEHM**.

⁵⁰⁴**Idem.**

⁵⁰⁵Carta de José Y. Limantour a Chandos Stanhope del 13 de abril de 1904, Fondo CDLIV, José Y. Limantour, rollo 26, en el **CEHM**.

⁵⁰⁶Cartas de la Compañía del Ferrocarril Mexicano a José Y. Limantour del 30 de enero y 9 de diciembre de 1904, Fondo CDLIV, José Y. Limantour, rollo 26, en el **CEHM**.

⁵⁰⁷Carta de José Y. Limantour a James Speyer del 12 de junio de 1905. p. 1, Fondo CDLIV, José Y. Limantour, rollo 33, en el **CEHM**.

⁵⁰⁸**Katz, Friedrich, *La guerra secreta en México*, op. cit., p.76.**

implícitamente, a reconocer”.⁵⁰⁹ Katz interpreta esta alianza como una falta de apoyo del gobierno mexicano hacia el banquero estadounidense.

Para vencer esta dificultad, Speyer decidió ofrecer al Deutsche Bank una alianza en México. ‘Herr Speyer’, escribió el ministro alemán en México, “parece querer mezclar las barras y las estrellas norteamericanas con los colores alemanes para poder hacer negocios aquí al amparo de una bandera híbrida”.⁵¹⁰

Limantour aprovechaba su correspondencia con Speyer para plantearle una serie de cuestiones y aclaraciones torales que muestran que aun cuando existía una gran cercanía personal entre ambos personajes, sus relaciones de negocios eran en extremo cuidadosas. Existían límites naturales en la relación, sobre todo de parte de Limantour, que dejaba constancia a través de sus argumentos de las diferencias insalvables que no podía pasar por alto, seguramente por razones de política exterior o por mantener el margen de maniobra que Díaz estaba acostumbrado tener:⁵¹¹

- Limantour argumentaba que era inadmisibile que existiendo el interés por las concesiones bancarias mexicanas por parte de importantes firmas de Estados Unidos, éstas quisieran realizar sus negocios en concordancia con leyes de su país, mientras que otras naciones han logrado asegurar en México el control de varios bancos. Para él, el capital estadounidense no figuraba entre los 30 principales bancos del país.
- Para Limantour la razón de esa anomalía, según le explica a Speyer, obedece al hecho de que los estadounidenses generalmente están acostumbrados a creer que todo, aun fuera de su país, debería hacerse a la manera de su propia legislación, y que cada nación tiene el derecho a insistir en que quienes se establezcan dentro de sus fronteras deberían asumir sus leyes y aduanas.
- El establecimiento de tratos especiales para ayudar las transacciones comerciales no necesariamente requiere el apoyo del gobierno, ya que hay bancos con características similares operando en la República, disfrutando de plena libertad de acción.
- A Limantour no le parecía factible la idea de que el gobierno suscribiera acciones de la proyectada institución y que ingresara el secretario de Hacienda como miembro del Consejo de Administración. La naturaleza de las relaciones subsistentes entre el gobierno y el Banco Nacional de México no le permiten adquirir un interés en cualquier otro banco, y respecto a su participación en la administración de los aspectos privados, argumentaba que podría ser visto con desagrado.

Seguramente Speyer le puso el “cascabel al gato”, tratando de negociar un trato favorable o recibir un apoyo semejante al otorgado por el gobierno al Banco Nacional de México. La respuesta de Limantour no se hizo esperar y muestra claramente cuáles eran las características de las diferencias que mantenían con sus socios ferrocarrileros y uno de sus principales

⁵⁰⁹ **Idem**, p.75

⁵¹⁰ **Idem**.

⁵¹¹ Carta de José Y. Limantour a James Speyer del 12 de junio de 1905. pp. 2-4, Fondo CDLIV, José Y. Limantour, rollo 33, en el **CEHM**.

prestamistas de crédito externo para promover los negocios de los estadounidenses en México durante la última década del gobierno de Díaz.

A Limantour le preocupaba la expansión de los intereses de Speyer en los bancos del país, pero al mismo tiempo no podía confrontarlos ni permitir que fuera avasallado, por lo que trataba de mantener una política de buen trato y claridad sobre las negociaciones que realizaba con él. Como se verá más adelante, en 1913, James Speyer expresaría una excelente opinión sobre Limantour. Por el lado del secretario de Hacienda, se aprecia la importancia y las preocupaciones que tenía sobre Speyer, en una carta dirigida a Hugo Scherer Jr., enviada a Europa en septiembre de 1905.

Speyer debe haber llegado en estos días á [sic] Nueva York, aunque todavía no lo sé afirmativamente. Comprendo que Tweed [colaborador de Speyer] esté muy apenado de que la Casa no hubiese hecho el negocio del Banco Central pero es probable que esta confesión no la obtenga Ud. de James, porque es persona que no le gusta dar su brazo á torcer. Las Notes [sic] del Ferrocarril Nacional se van á renovar por dos años, después de una correspondencia bastante activa que he cambiado con Speyer que pretendía hacer una operación más en grande, sobre la cual no pudimos ponernos de acuerdo.

El Banco Nacional anda peor que nunca: nuestros amigos son impotentes para contrarrestar la influencia decisiva, ó la inercia, según los casos, del caballero S. [sic] El Banco de Londres de acuerdo con el Banco Central, se están llevado en la Capital y en los Estados la mayor parte de los negocios, é intentan acaparar algunos de los Bancos locales para controlarlos ó liquidarlos. También se ha presentado un fuerte grupo, cuyo nombre ni origen debo revelar, que solicita del Gobierno el privilegio de emitir billetes que tenía el Monte de Piedad, y que en 1896 se obligó, por diez años, mediante contrato con el Banco Nacional, á no transferirle á ningún particular ni Establecimiento. Estos asuntos [...] hacen cada día más necesario que el Banco Nacional se ponga á la altura de su misión, [...] preveo que el Banco de Londres y el Central adquieran la preponderancia, ó cuando menos, disminuyan considerablemente la que ha ejercido hasta ahora el Banco Nacional. El proyecto de Speyer de establecer aquí otra Institución de Crédito, agravaría todavía más las dificultades para el Banco Nacional, y ya que está Ud. en contacto con Noetzlin, no deje de llamarle la atención sobre este estado de cosas.⁵¹²

¿Cuál sería el grupo que solicitó el privilegio de emisión de billetes en posesión del Monte de Piedad desde 1896? El caballero “S” al parecer ahora deseaba adquirir un banco emisor de carácter nacional. En cambio, para Limantour esto representaba un rompimiento de sus equilibrios geoestratégicos. Si bien los franceses no figuraban aún en la adquisición de los bonos mexicanos, no podía permitir, que James Speyer le ganará la partida al Nacional de México, aun cuando Speyer fuera socio del gobierno mexicano y que el nuevo acreedor viniera a equilibrar en materia de deuda externa los intereses alemanes de Bleichroeder.

La preocupación del gobierno mexicano respecto a Speyer y a los Estados Unidos no era gratuita. El trauma histórico por la pérdida de una gran parte de su territorio; el surgimiento de Estados Unidos como potencia en el escenario mundial, derivado de su creciente poderío económico; la penetración de inversiones de las empresas estadounidenses; y la propensión a las invasiones militares de este país; trataron de ser compensadas con una política que

⁵¹²Carta de José Y. Limantour a Hugo Scherer Jr. del 15 de septiembre de 1905, p. 1-4, Fondo CDLIV, José Y. Limantour, rollo 33, en el **CEHM**.

favoreciera el equilibrio de la presencia europea en el país. Pero sin menoscabo de la inversión estadounidense, sino bajo criterios políticos que regulaban las grandes operaciones.

En la visión de Katz, el objetivo de la política mexicana era contrarrestar la creciente influencia de intereses económicos estadounidenses para tratar de mantener un margen de autonomía política en sus asuntos internos y contar con un aliado europeo que en un momento determinado disuadiera la intervención de los Estados Unidos. Según explica Katz, se había experimentado un cambio en la actitud de Díaz respecto a la colaboración con los Estados Unidos por la expansión de sus intereses, por la acendrada convicción del “destino manifiesto”.

Esta actitud fue expresada sucintamente por James Speyer, cuyo banco era uno de los principales inversionistas en México, en una conversación que tuvo con el embajador alemán en México: ‘En los Estados Unidos –dijo Speyer– existe la convicción generalizada de que México ya no es sino una dependencia de la economía norteamericana, de la misma manera que toda la región desde la frontera de México hasta el canal de Panamá es vista como parte la América del Norte’.⁵¹³

Reflexiones del capítulo

El empréstito de 1904 fue fundamental en el proyecto económico de Díaz y en el manejo de las finanzas públicas, no sólo por su magnitud (uno de los más importantes durante el Porfiriato) y por las condiciones financieras más favorables, sino también por el cambio que implicó en el manejo de la política financiera para seguir promoviendo la economía con un mayor dinamismo. Destaca el intervencionismo público en la principal actividad económica privada que se había fomentado. Su obtención se encuentra en una etapa de plena consolidación del *Crédito Nacional*, que había logrado por la regularidad de los pagos, y favorecida por las propias condiciones políticas alcanzadas por la dictadura y las transformaciones económicas que se estaban viviendo.

En los primeros años de su gestión hacendaria, Limantour se desempeñó de manera más ortodoxa al lograr los balances fiscales. En cambio, al inicio del siglo XX, se observa una modificación de esta política. Esta política, junto con los efectos negativos de la depreciación de la plata, ocasionó fuertes presiones a las finanzas públicas, aun cuando se había logrado por varios años el superávit presupuestal.

El préstamo permitió resarcir parte de los costos erogados previamente en las inversiones y financiar la reforma monetaria. Con los recursos obtenidos fue posible restablecer los fondos del Estado para definir una nueva paridad cambiaria fija y tratar de seguir contando con los recursos externos, ya sea por inversión, crédito o resultados favorables de la balanza comercial. Gracias a las reservas, Limantour había creado un mecanismo financiero para administrar la política de endeudamiento.

La depreciación del precio de la plata afectó la actividad crediticia internacional. Después de 1893 no se vuelve a obtener otro crédito a largo plazo que proporcionara recursos frescos en oro sino hasta 1904. Existió un compás de once años para contratar un préstamo de este tipo,

⁵¹³ Katz, Friedrich, *La guerra secreta en México*, op. cit., p.40.

ya que la conversión de la deuda externa de 1899 fue un mecanismo de sustitución de bonos que no implicaba la entrada de capitales al país, sólo ahorros en el servicio de la deuda.

El crédito de 1904 representó el regreso al mercado internacional de capitales para obtener recursos frescos en oro para ser pagados a largo plazo, y con ello el surgimiento del banco Speyer & Co. en el escenario nacional como prestamista internacional del Estado mexicano. Limantour no se detuvo ante la falta de oportunidad para obtener financiamiento externo a largo plazo, lo compensó con las emisiones de Deuda Interior en moneda de plata, lo que era congruente con su depreciación ante el metal áureo, así como con emisiones de obligaciones internacionales a corto plazo. La inestabilidad financiera internacional limitó parcialmente la actividad crediticia internacional del gobierno federal, pero sin paralizarla totalmente, ya que fue suplida con la habilidad financiera de Limantour.

Pero hay que tomar en cuenta el costo de la estrategia financiera adoptada. Éste se concentra en la copiosidad del saldo de la deuda externa, tanto por el monto del crédito de 1904, del cual se destinó el 73.6% a refinanciar deuda en mejores condiciones, como por el reconocimiento de la variación en el tipo de cambio que prácticamente duplicó el saldo vigente de la deuda externa en moneda nacional. Al postergar la solución de la problemática de la depreciación de la plata, que si bien fungió con estímulo para desinhibir importaciones y de protección comercial a la economía, también se difirieron los efectos del ajuste en finanzas públicas.

En términos prácticos, con la estrategia financiera seguida por Limantour, y en especial con el crédito de 1904, se pudo cambiar el ritmo de mayor inversión en la política económica, empezar a tomar el control de los ferrocarriles y financiar el nuevo sistema monetario, el cual estabilizaría el tipo de cambio. Desde mi perspectiva, Limantour debería haber intentado desde antes la reforma monetaria. Pero fueron los cambios bruscos de las cotizaciones de la plata y las preocupaciones de los banqueros que lo convencieron. El costo de estas medidas quedó diferido en el tiempo (50 años), con un servicio financiero más manejable, pero con un gran incremento en el pasivo nacional en moneda nacional.

Este crédito permitió el desarrollo de un mecanismo financiero para restablecer el equilibrio de la cuentas con el exterior, que venían mostrando un déficit, antes de la reforma monetaria. El manejo de las cuentas con el exterior se había complicado y era necesario contar con un fondo financiero que permitiera la administración del mercado de cambios. El restablecimiento de la fortaleza financiera del gobierno y los remanentes del crédito permitieron crear los márgenes necesarios para iniciar la instrumentación de la reforma monetaria con el establecimiento del fondo regulador.

Sí Limantour estaba tan convencido de que la prosperidad económica no provenía del fenómeno de la plata,⁵¹⁴ ¿por qué esperó tanto en cambiar el patrón monetario del monometalismo plata? En el discurso del secretario de Hacienda del 19 de febrero de 1903, con motivo del establecimiento de la Comisión Monetaria, se desprende la justificación. Reconoce que no se tenían todos los elementos investigados por parte del gobierno que demostraran la necesidad de la modificación y que se quería evitar afectar intereses

⁵¹⁴“Exposición de motivos del proyecto de ley sobre Reforma Monetaria” (Documento No. 152), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1904-1905**, pp. 186-207, y en **Díaz Duffo, Carlos**, *Limantour*, op. cit., p. 187.

económicos. La pregunta es si el gobierno contaba con las condiciones financieras y políticas para efectuarla antes.⁵¹⁵ Buena parte de la crítica de la época no comprendía la necesidad de la reforma, incluso algunos miembros de la comisión irónicamente señalaban el epitafio de don Melchor: “Aquí yace don Melchor que estando bueno, quiso estar mejor”⁵¹⁶

4. La respuesta a la crisis económica de 1907-1908

Introducción

Una vez que el gobierno mexicano reconoció que no se podía mantener el tipo de cambio apoyado en la plata, y terminado el largo proceso técnico y político de discusión y convencimiento entre los principales entes involucrados, México entra en 1905 de lleno a la normalidad internacional de los usos monetarios con referencia al patrón oro. Era el más utilizado sobre todo para realizar los intercambios comerciales entre los países. Al iniciarse el siglo XX sólo un número reducido de países mantenía regímenes bimetallistas con amplia circulación de moneda de plata.⁵¹⁷ El uso del papel fiduciario se estaba tratando de fomentar al interior de cada economía entre los gobiernos. El diagnóstico sobre el grado de aceptación en el país lo expresó Limantour de la siguiente manera:

Hasta qué punto puede decirse que los billetes substituyen en las operaciones mercantiles á las piezas de metal, es una cuestión que todavía no se ha dilucidado suficientemente. Sin embargo, no es aventurado asegurar que, entre nosotros, por grande que sea la aceptación que el público en general dispensa al billete de banco, el número de personas que lo reciben ó lo solicitan es restringido.⁵¹⁸

El apoyo financiero del crédito de 1904 fue fundamental para crear el margen de maniobra necesario que permitiera poner en marcha la reforma monetaria. Restableció la liquidez para constituir el fondo regulador que se creó con la Comisión de Cambio y Moneda, y con ello apoyar, en caso necesario, el nivel del tipo de cambio. Ambas situaciones se ven con claridad en el informe del secretario Limantour en la Nota de la Cuenta Pública 1904-1905, en la cual se reconoce la función que desempeñó el restablecimiento de la liquidez en las finanzas públicas.

La enorme diferencia que hay entre las existencias (21.6 millones de pesos) de los años debe atribuirse, principalmente, á dos grandes factores: uno de ellos, el saldo de los productos, del empréstito del 4%, obtenido después de hechos los gastos que durante el año se cubrieron con cargo á los mencionados productos; y el otro, el remanente de los ingresos normales sobre los egresos efectuados, bien sea por ramos ordinarios ó bien con los fondos de reserva.

[...] reservando la mayor parte de los [recursos] depositados en el Banco de Inglaterra, en el Dresdner Bank, en las casas de los Sres. N. y M. Rothschild and Sons, Glyn Mills, Currie and Co., Lazard Brothers, Speyer and Co., y en otros establecimientos y casas

⁵¹⁵ **Díaz Dufoo, Carlos**, *Limantour*, op. cit., p. 182.

⁵¹⁶ **Idem**, p. 185.

⁵¹⁷ **Borja Martínez, Francisco**, “La reforma monetaria de 1905”, en Bátiz, José Antonio y Covarrubias, José Enrique. *La moneda en México 1750-1920*. Instituto Mora, México, 1998. p.218.

⁵¹⁸ **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1904-1905** (Introducción), op. cit., p. XII.

bancarias del extranjero, para consolidar, si fuera necesario, en determinados momentos, la firmeza del tipo del cambio exterior.⁵¹⁹

La oportunidad de realizar otra emisión de bonos en magnitudes importantes por parte del gobierno federal se encontraba muy delimitada. No podía contratar, según se estableció en el contrato de 1904, ningún préstamo externo sino hasta después del 1° de junio de 1906. La nueva conversión de una parte de la deuda externa renegociada en 1899, contratada principalmente con los bancos europeos, no se podía realizar antes de 1909, ya que se tenía prevista, legalmente, esa fecha. Pero esta limitación contractual no restringió el resto de la actividad crediticia externa del país.

Después de realizar la reforma monetaria en 1905 se experimentó una mayor actividad en la contratación de la deuda externa, la cual se concentró en tres entes. Las principales empresas ferroviarias del país emitieron varias obligaciones, cuyo control público se acentuó después con la fusión de los dos grandes sistemas. En menor escala de acuerdo a los montos, varias entidades federativas emitieron deuda para financiar diversas obras públicas. Estas operaciones contaban con el aval político del gobierno federal, y sirvieron para apoyar la realización del programa de obras públicas que se estaba llevando a cabo en diferentes partes del país. Destaca la participación del contratista inglés Pearson & Son.⁵²⁰ Asimismo, producto de la crisis de 1907, se contrató un crédito de liquidez que se pactó inmediatamente después por parte del gobierno federal, para apuntalar el tipo de cambio a través de la Comisión de Cambios y Moneda.

El objetivo de este capítulo es mostrar las razones de política económica que estaban atrás del apoyo otorgado por el gobierno federal a los bancos privados para contratar el crédito externo de 1908 con Speyer & Co., así como las condiciones históricas bajo las cuales se llevó a cabo. Se plantea que la contratación de este crédito se realizó con el propósito de promover la generación de ingresos externos a través del fomento de la base agrícola exportadora en respuesta a la crisis de 1907-1908.⁵²¹

El reto que se le presentaba al gobierno era fomentar una mayor producción de mercancías para utilizar cabalmente las vías de comunicación desarrolladas, y aspirar a la recuperación económica más rápida como consecuencia de la crisis. El crédito externo también sirvió para regularizar la práctica de los bancos, no aprobada en la legislación bancaria de la época, de otorgar créditos con renovaciones permanentes. La idea era financiar a determinados bancos

⁵¹⁹Nota de la Cuenta del Erario Federal 1904-1905 (Documento no. 183), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1905-1906**, op. cit., pp.428 y 430. También puede verse esta situación en el mismo documento en la Introducción de la Memoria, p.VII.

⁵²⁰La participación sobre el papel desempeñado por los contratistas públicos, entre ellos la empresa Pearson and Son, uno de los principales del Porfiriato, ha sido estudiada por otros autores. Pero en menor medida desde el punto de vista financiero. **Kuntz, Sandra y Connolly, Priscilla (Coordinadoras)**, op. cit. pp. 194.

⁵²¹El instrumento de apoyo para el pago de las deudas externas (aval del gobierno federal) había sido otorgado previamente cuando se definieron las bases de consolidación de las líneas pertenecientes a los ferrocarriles Nacionales de México y Central. "Informe del Secretario de Hacienda a las Cámaras Federales sobre el uso de las facultades conferidas al Ejecutivo de la Unión, por la ley de 26 de diciembre de 1906 para la consolidación de los Ferrocarriles Nacional de México y Central Mexicano" (Documento 189), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1907-1908**, op. cit., p.496 (En adelante: Informe del Secretario de Hacienda para la consolidación de los Ferrocarriles Nacional de México y Central Mexicano).

para que pudieran otorgar créditos a largo plazo que apoyaran la agricultura y otros sectores, con base en recursos crediticios externos. Entre las preguntas que se intentan responder en este capítulo se encuentran: ¿Cuál era el nuevo escenario financiero para continuar con el proyecto de modernización económica? ¿Cuáles eran los nuevos retos que enfrentaba la gestión hacendaría de Limantour? ¿Qué tanto dependían de los ingresos externos las finanzas del gobierno y la economía?

La estructura del presente capítulo se encuentra integrada por los mismos cinco apartados del capítulo anterior, pero en cada uno de ellos se hacen énfasis específicos de acuerdo a las circunstancias históricas registradas: en el primero, se muestra la situación política y económica, que incluye las principales consecuencias de la reforma monetaria; la consolidación del sistema ferroviario; y la crisis económica de 1907-1908. El segundo apartado explica el proceso de negociación del contrato del crédito, en el cual se presenta la reacción inicial a la crisis, y la respuesta estructural del gobierno. En el tercero aparecen las características del contrato del crédito externo. En el siguiente apartado se analiza la situación financiera del erario público. En el quinto apartado se realiza un balance de la importancia estratégica que tuvo la contratación del crédito de 1908.

4.1 Situación política y económica

El problema de la sucesión presidencial

En opinión de Roeder, a partir de la cuarta reelección (1896) se inició en México una dictadura doble, la del general Díaz y el poder de facto del secretario de Hacienda. Incluso se llegó a hablar de resucitar la figura de la vicepresidencia, sin embargo esta situación Limantour la negaría, obviamente, por su carácter cauteloso y sigiloso.⁵²²

El principal elemento de conflicto político dentro del gobierno inició, o se creó de manera natural, en torno a la posibilidad de que el general Díaz definiera a su sucesor. Primero, por la iniciativa de Díaz, quien sugirió que fuera a través de una designación directa por una solicitud de licencia, pero sin precisar claramente los tiempos.⁵²³ El general Díaz le ofreció en agosto de 1898 de manera reservada la sucesión presidencial a Limantour, el cual declinó amablemente en primera instancia, pero ante la insistencia del presidente, quien le sugirió que sería apoyado por el general Bernardo Reyes en la Secretaría de Guerra, que en ese tiempo fungía como gobernador de Nuevo León, prefirió guardar silencio y resignarse a visitarlo en Monterrey.⁵²⁴

Según la interpretación de Bulnes, la situación de la sucesión generó molestias en Limantour porque Díaz no cumplió el ofrecimiento. Al respecto, Limantour mostró algunos años después su visión:

Se ha dicho que guardé cierto resentimiento contra el general Díaz porque no llegó a cumplir el compromiso antiguo, y muchas veces confirmado, de dejarme en su lugar

⁵²²Roeder, Ralph, *Hacia el México moderno: Porfirio Díaz*, op. cit., Tomo II, p.111.

⁵²³Idem, p.130.

⁵²⁴Ver el detalle de la propuesta en Limantour, José, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., pp.106-109. Esta propuesta, según Bulnes, formó parte de una maniobra política de Díaz para dejar al descubierto las ambiciones de Reyes, utilizando a su *Vicario* Limantour. Bulnes, Francisco. *El verdadero Díaz y la Revolución*, op. cit., pp. 314-316.

temporal o definitivamente. Esta aseveración es enteramente infundada porque jamás existió compromiso alguno, sobre el particular, entre nosotros. Me hizo, sí, reiterados ofrecimientos de apoyar mi candidatura, o de solicitar él una licencia proponiéndome al Congreso como su sustituto, ofrecimiento que mucho agradecí pero que siempre rehusé.⁵²⁵

La mancuerna política que concibió Díaz no duraría mucho tiempo por varias situaciones; entre otras, resalta el celo de Díaz ante el crecimiento de la popularidad del general Bernardo Reyes, por la forma de gobernar al estado de Nuevo León, que él mismo resaltó, y por la creación de la segunda reserva militar, una vez que fue designado como Secretario de Guerra.⁵²⁶ Después se registraría un enfrentamiento entre Limantour y Reyes en plena reunión de gabinete. Reyes solicitaba, como secretario de Guerra, un mayor presupuesto para comprar nuevo armamento, ante la exitosa campaña contra los indios mayas que encabezó Victoriano Huerta. Limantour se negó a darle mayores recursos.⁵²⁷ Esta situación se tradujo en una ofensiva de parte de Reyes, a través de la prensa, donde se cuestionó el origen desconocido de la paternidad y nacionalidad de Limantour. En principio, el secretario de Hacienda guardó silencio, pero una vez que se incautaron en la imprenta por parte de la Secretaría de Gobernación, que en ese momento ya dirigía Ramón Corral, aliado de Limantour, los escritos de puño y letra de Rodolfo Reyes, hijo del general Reyes, Limantour solicita una satisfacción al presidente a finales de 1902.⁵²⁸

Llamado a cuentas por el Presidente, Reyes padre negó su responsabilidad por el artículo de Reyes hijo, pero defendió el derecho de los Reyes de opinar por la prensa y dijo por su parte: “Señor, si usted cree que me valgo de niños para cosas tan serías, y de piquetes de alfiler, cuando traigo sable al cinto, no vale la pena que me justifique y me limito a pedir mi separación del Ministerio y de la política [no así del gobierno de Nuevo León].”⁵²⁹

Este no sería el único incidente entre Limantour y miembros del gabinete del presidente Díaz. También se registró otro con el secretario de Justicia, Joaquín Baranda. Las diferencias que sostuvo con ambos secretarios fueron llevadas por sus partidarios al campo de la opinión pública en una “guerra sin cuartel”. Limantour llegó a expresar al presidente Díaz que “[...] era imposible seguir en un Ministerio del que ellos formaban parte, cosa que determinó la salida de ambos funcionarios.”⁵³⁰ Baranda saldría del gabinete el 10 de abril de 1901 y Reyes hasta el 24 de diciembre de 1902.⁵³¹

Posteriormente, en 1903, surge la inquietud en la opinión pública por modificar la Constitución para definir la sustitución temporal y absoluta del presidente. Por ese tiempo, los *Científicos* trataban de impulsar la idea de que Porfirio Díaz aceptara la creación de la vicepresidencia para las elecciones de 1904.⁵³² Esta situación no era nueva, ya la había

⁵²⁵ **Limantour, José**, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p. 138.

⁵²⁶ **Roeder, Ralph**, *Hacia el México moderno: Porfirio Díaz*, op. cit., Tomo II, pp.127, 132 y 133.

⁵²⁷ **Idem**, pp.132 y 133.

⁵²⁸ **Bulnes, Francisco**. *El verdadero Díaz y la Revolución*, pp.325-327. **Limantour, José**, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., pp.132 y 133. **Roeder, Ralph**, *Hacia el México moderno: Porfirio Díaz*, op. cit., Tomo II, p.134.

⁵²⁹ **Roeder, Ralph**, *Hacia el México moderno: Porfirio Díaz*, op. cit., Tomo II, p. 134.

⁵³⁰ **Limantour, José**, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p. 129.

⁵³¹ **Musacchio, Humberto**. *Diccionario Enciclopédico de México. Milenio de México*. Raya en el Agua, México, 1999, Tomo I, p.778.

⁵³² **Limantour, José**, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p.136.

sugerido diez años antes la Unión Liberal, de la cual saldría la conformación del grupo autodenominado como los *Científicos*. Junto con la reforma constitucional también se promovió la ampliación del período presidencial de cuatro a seis años, impulsada inicialmente por el ex secretario de Justicia Baranda, pero para un período de ocho años. Situación con la que no estuvo de acuerdo el secretario Limantour.⁵³³ Díaz no era partidario de llevar a cabo la creación de la vicepresidencia, pero no “quiso definir todavía su modo de pensar”, que era la actitud de siempre sobre este tema. Pero esta vez había un ingrediente que no podía dejar pasar de alto el presidente Díaz. Los banqueros europeos, por conducto del secretario Limantour (supuestamente así se lo hicieron saber, durante su viaje a Europa a mediados de 1903), estaban solicitando el establecimiento de la figura de la vicepresidencia.

Fuerte impresión que me produjeron los temores de los hombres de estado de la América del Norte, Inglaterra, Francia, Alemania, etc. y de los banqueros y hombres de negocios de esos y otros países con quienes teníamos ya ligas estrechas de intereses, tocante a las consecuencias de la acefalía del Gobierno, en que los hizo pensar la reciente enfermedad del general Díaz, y a la falta de un fuerte partido gobiernista capaz de asegurar la transmisión tranquila del poder a una persona que tuviese la experiencia y popularidad necesarias, ya conocidas de antemano, para librar al país de una grave conmoción política.⁵³⁴

Surge la duda: ¿realmente quién estaba detrás o más interesado en la iniciativa de la vicepresidencia? ¿Eran los banqueros, el grupo de los *Científicos* o el propio Limantour? Revisemos algunos elementos adicionales. Según explica Bulnes, estando en Europa Limantour, el general Díaz inicia desde abril de 1903 el proceso de organización de su reelección.⁵³⁵ Para ello, se organiza la Segunda Convención Nacional de la Unión Liberal. Para ese momento, ya se había decretado el 1° de enero de 1903 la elegibilidad legal de Limantour como posible sucesor presidencial, pero no había garantías de que él la aceptara.

Como consecuencia del discurso pronunciado por Bulnes en la Convención en junio, de doble significado, para justificar la reelección y al mismo tiempo realizar un llamado de conciencia crítica sobre el gobierno de Díaz, de adulación y denuncia como lo sugiere Roeder, se desata la reacción de la prensa de Jalapa y Monterrey en contra de los *Científicos*. Las críticas en contra de los *Científicos* subieron de tono, en un discurso pronunciado ante el presidente el 18 de julio. Macedo se quejó amargamente con Limantour por carta ante las injurias recibidas ya no en grupo “sino con nuestros nombres y apellidos, encobijados naturalmente por el Cid.”⁵³⁶ Desde Europa Limantour pedía a sus amigos un esfuerzo de aguantar a su regreso para que la situación política se definiera. “Es asunto ya de poco tiempo, por fortuna, porque se han vencido todos los plazos que se nos han fijado, y sólo falta que concluya el único que me he puesto á mi mismo, que es el de mi regreso á México.”⁵³⁷ Según

⁵³³ Limantour, José, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p.145.

⁵³⁴ *Idem*, pp.136 y 137.

⁵³⁵ Bulnes, Francisco. *El verdadero Díaz y la Revolución*, p. 336.

⁵³⁶ Carta de Pablo Macedo a Limantour del 29 de julio de 1903, p. 3, Fondo CDLIV, José Y. Limantour, rollo 18, en el CEHM.

⁵³⁷ Carta de Limantour a Pablo Macedo del 21 de agosto de 1903, p. 3, Fondo CDLIV, José Y. Limantour, rollo 18, en el CEHM.

Bulnes, Limantour avisó por cable “que la banca europea no prestaría si no había Vicepresidente.”⁵³⁸ Casi al mismo tiempo, en una reunión privada entre Pinedo, Macedo, Casasús y Bulnes, ante la actitud presidencial de convalidación “callada” en contra del grupo de los *Científicos*, acuerdan en presentar por conducto de Ramón Corral su posición de no ser atacados por la prensa o que mejor se les expatriara.

[...] si el Cesar no quería romper, debía ordenar silencio a la prensa que estaba a sus órdenes, y si trataba de romper, nos expatriaríamos para irnos a defender al extranjero con toda libertad. Nuestra resolución fue presentada al caudillo por don Ramón Corral. No sé que consideraciones profundas hizo el general Díaz [...] no volvieron a atacar a los “científicos”, sino hasta después de la conferencia Creelman.⁵³⁹

La posición de Limantour es compleja. Apoyaba el proyecto de la vicepresidencia, y al mismo tiempo se justificaba sobre las críticas que le efectuaban por la posibilidad de que estuviera en contra. Tampoco logró convencer a este respecto al general Díaz antes de su viaje a Europa, pero después, por conducto de los banqueros y por las reformas monetarias en puerta obtiene su venia. Posteriormente, de nueva cuenta, se vuelve a justificar de una posible intriga sobre la forma de alcanzar su resultado. Y finalmente, prefería que ante cualquier eventualidad de ausencia absoluta del presidente, no se realizara una discusión parlamentaria, sino que se alcanzara una solución que se efectuara entre pocos. Es decir, una decisión elitista. El propio Limantour nos ofrece una posible pista sobre la manera en que pudo convencer a Díaz sutilmente sobre este proyecto, y se sugiere que fue a través de la supuesta preocupación de los banqueros sobre el tema de la sucesión.

Estos resultados no fueron obra de intrigas políticas como muchos se han empeñado en decirlo sino convencimiento sincero y arraigado de que era indispensable presentar ante nacionales y extranjeros, todas las garantías posibles de que el porvenir de la Nación no quedaba en manos de una mayoría, siempre movediza, de Diputados y Senadores, en momentos de acefalía del Gobierno, sino en las de un hombre bien conocido y reputado que disfrutase la confianza de toda una organización política perfectamente cimentada y compuesta de personas juiciosas y honradas.⁵⁴⁰

La posible explicación es que no puede revelar que él fue el artífice para la instalación de la vicepresidencia y utilizar a los banqueros para este fin, que por obvias razones estarían de acuerdo para recibir las mayores garantías de continuidad ante la ausencia de Díaz. Lo curioso fue que tampoco quería que recayera en sus manos esa responsabilidad, y que Díaz lograra aceptar hasta uno de sus candidatos: Olegario Molina, gobernador de Yucatán o Ramón Corral, secretario de Gobernación.

En su afán de demostrar el control, Díaz todavía trató de definir el proceso de designación en la Convención para que se pronunciaran a favor de Ignacio Mariscal. Fue paradójico el episodio. Primero, se habló muy bien de Mariscal, pero gracias a la intervención de Justino Fernández salen a relucir las ligas políticas con Reyes, por lo que finalmente gana Ramón

⁵³⁸ **Bulnes, Francisco.** *El verdadero Díaz y la Revolución*, p. 339.

⁵³⁹ **Idem.**

⁵⁴⁰ **Limantour, José,** *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p.137. Véase también **Bulnes, Francisco.** *El verdadero Díaz y la Revolución*, p. 339.

Corral, de quien se había hablado muy mal a lo largo de la reunión.⁵⁴¹ La posición de Díaz es interpretada de diferentes maneras: por Bulnes, como un intento de burla de Díaz hacia los banqueros; y por Limantour, que Díaz no había expresado preferencia alguna por algún candidato, “[...] probablemente para dejar a todo el mundo en completa libertad de opinar, y conocer de ese modo el rumbo por donde se orientaba la opinión pública [...]”.⁵⁴²

Con la designación de Ramón Corral como vicepresidente, se podía pensar, que estaba resuelto el problema de la sucesión presidencial. Sin embargo, la actitud del general Díaz fue distinta. Ante cualquiera viso de imposición que sintiera hacia su poder, aunque fuera sutil, reaccionaba en contra. La creación de la vicepresidencia, y casi facto quién sería su posible sucesor, generó en él una respuesta con una simple formula: si me lo imponen, lo ignoro.

El general Díaz, no llegó a dar a Corral la participación debida en la dirección de la política, ni a formarle la atmósfera de prestigio y de influencia dentro de la cual tendría más tarde que moverse y prosperar, Lo mantuvo frecuentemente en la ignorancia de sus planes y determinaciones, cosa que es tanto más de extrañarse, cuando que Corral fue al propio tiempo su Ministro de Gobernación.⁵⁴³

Otro ejemplo de independencia de criterio y autonomía que quería mostrar el general Díaz es la entrevista otorgada al periodista estadounidense James Creelman, sin consultar previamente a su secretario de Hacienda Limantour. Quería mostrar quién tenía el poder. La entrevista apareció en la revista *Pearson's Magazine* de marzo de 1908 ante la incredulidad sobre su veracidad y sin que Limantour tuviera conocimiento previo para proporcionar las reflexiones constantes que ambos personajes mantenían en diferentes temas.⁵⁴⁴ Era previsible la oposición, sobre todo en que se estaba abriendo la posibilidad de nuevas candidaturas diferentes a la de Corral.

¿Cómo es que el general Díaz nada me hubiese dicho, antes o poco tiempo después de la entrevista, acerca de ese acto que fue seguramente uno de los más importantes de su vida política, cuando me tuvo casi siempre al corriente de cosas de igual índole, y hasta de las decepciones e inquietudes que probablemente lo indujeron a conceder o a promover la entrevista famosa?⁵⁴⁵

Inmediatamente después de la entrevista se llevó a cabo una reunión entre Limantour, Corral y Molina para discutir la solución, ante un acto consumado. “Sus tres parcas particulares convinieron en que debía considerarse su resolución intempestiva de retirarse del poder y abogaron por su séptima e indeclinable reelección.”⁵⁴⁶ Aunque pudieran parecer insinceros sus deseos manifestados durante la misma entrevista, pareciera que esta solución sería la de menor costo político. Desde la perspectiva de Limantour, este hecho significó “[...] el punto de

⁵⁴¹ **Bulnes, Francisco.** *El verdadero Díaz y la Revolución*, pp. 342-344.

⁵⁴² **Limantour, José,** *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p. 143.

⁵⁴³ **Limantour, José,** *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p.149.

⁵⁴⁴ Según Álvaro Matute se ha especulado mucho sobre el contenido de la entrevista y las circunstancias en la que se dio: si fue preparada por Limantour o se enteró hasta leerla. *Entrevista Díaz-Creelman*, op. cit., p. 6.

⁵⁴⁵ **Idem,** pp.153-154.

⁵⁴⁶ **Roeder, Ralph,** *Hacia el México moderno: Porfirio Díaz*, op. cit., Tomo II, p.398.

partida de la agitación política que por falta de buena dirección, y por otras causales, sirvió de cuna de la revolución.”⁵⁴⁷

Cabe recordar que después de la huelga de la empresa Cananea Consolidated Copper Company, que estalló el 1 de junio de 1906, y aprovechando la efervescencia social, emergió con nuevos bríos el movimiento radical de los Flores Magón, que se venía gestando desde tiempo atrás. Sale a la luz el 1 julio de 1906 el programa de reivindicaciones sociales del Partido Liberal Mexicano, pero con un carácter más radical que las demandas presentadas en Cananea y Río Blanco, esta última el 7 de septiembre.⁵⁴⁸ Aunque fueron mal manejadas por sus administradores, ya no tenían un carácter puramente local como sugiere Womack.⁵⁴⁹ Dentro del programa se establecía que la Junta Organizadora de ese partido se dirigiera “[...] a la mayor brevedad a los gobiernos extranjeros, manifestándole, en nombre del partido, que el pueblo mexicano no quiere más deudas sobre la patria y que, por lo tanto, no reconocerá ninguna [nueva] deuda que bajo cualquiera forma o pretexto arroje la dictadura sobre la nación, ya contratando empréstitos, o bien reconociendo tardíamente obligaciones pasadas sin ningún valor legal”.⁵⁵⁰ Womack nos recuerda también que las luchas obreras no eran privativas de México, que eran comunes con las de otros países. Reconoce que aun cuando la fuerza laboral estaba ocupada preponderantemente en la agricultura

[...] es también cierto que el capitalismo más moderno ya funcionaba en el país, el capitalismo monopólico, el financiero, sobre todo el capitalismo financiero internacional, o sea el imperialismo. Por eso las fuerzas más poderosas en México eran las más modernas. La fuerza que más movía al país entonces no era don Porfirio, sino las grandes corporaciones nuevas, y no sólo las que vendían sus productos al exterior, como la American Smelting and Refining Company, sino también las que vendían sus propias mercancías en el mercado nacional, como la Compañía Industrial de Orizaba SA, la CIDOSA, o la Compañía Industrial Veracruzana SA, la CIVSA. Aun trasplantadas en Estados Unidos en 1907, las fábricas de Río Blanco o de Santa Rosa habrían sido de las más grandes, y tecnológicamente de las más nuevas y modernas.⁵⁵¹

Las expresiones sociales de inconformidad seguirían. En la primavera de 1908, hubo una huelga de seis días de los trabajadores del principal sistema ferroviario del país, y el gobierno descubrió vestigios de una actividad revolucionaria en ciernes al interceptar en junio de ese año correspondencia entre Ricardo Flores Magón y su hermano Enrique.⁵⁵²

Resultados de la reforma monetaria

Con el beneplácito presidencial por alcanzar la reforma monetaria, quedaba atrás una serie de fricciones entre los integrantes del gabinete, así como las supuestas pretensiones políticas de Limantour para ocupar la vicepresidencia. El prestigio de Limantour creció por concretarla, no

⁵⁴⁷ Limantour, José, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p.153.

⁵⁴⁸ Roeder, Ralph, *Hacia el México moderno: Porfirio Díaz*, op. cit., Tomo II, p.273, y para revisar la explicación del programa desde la p.248, y la huelga de Cananea las pp.258-273.

⁵⁴⁹ Womack, John Jr., “La matanza de Río Blanco y el futuro de la clase obrera” en *Revista Milenio Semanal*, México, 8 de enero de 2007, p.6.

⁵⁵⁰ El programa fue publicado en la *Revista Regeneración* No. 11 del 1 de julio de 1906.

⁵⁵¹ Womack, John Jr., “La matanza de Río Blanco y el futuro de la clase obrera”, op. cit., p.6.

⁵⁵² Roeder, Ralph, *Hacia el México moderno: Porfirio Díaz*, op. cit., Tomo II, pp.398-399.

obstante algunas críticas expresadas durante ese tiempo. “A las escasas críticas iniciales [a la reforma monetaria] se fueron agregando en nuestra patria otras más numerosas aun cuando éstas perseguían el propósito, más que cuestionar la reforma en sí misma, combatir, en lo general, la política económica del porfiriato.”⁵⁵³ También se extendió el reconocimiento a los principales participantes en su conformación. Pablo Macedo y Joaquín Casasús, serían nombrados por el general Díaz, respectivamente, vicepresidente de la Comisión de Cambio y Moneda, y representante de México ante Washington.⁵⁵⁴

¿Por qué se deseaba cambiar el patrón monetario de plata cuando había funcionado de estímulo a las exportaciones mexicanas como lo había sugerido en 1895 Matías Romero al mostrar sus ventajas?⁵⁵⁵ De acuerdo con las cifras del comercio exterior, el modelo económico se había agotado a partir de 1903. La devaluación de la moneda, derivada de la depreciación del precio de la plata, ya no generaba la protección económica ni fomentaba las exportaciones. El superávit de la balanza con el exterior se había esfumado. Ahora se requería dar estabilidad al tipo de cambio para seguir atrayendo el capital externo.

El principal objetivo que se buscó con la reforma monetaria era alcanzar la estabilidad en el tipo de cambio exterior, como se le denominaba en aquellos tiempos, a fin de evitar la incertidumbre en las transacciones con el exterior y la economía nacional. “La reforma logró sus fines prácticamente de inmediato. Los cambios internacionales se mantuvieron sin variaciones de significación. En el período 1881-1901, el tipo de cambio de nuestra moneda con el dólar norteamericano pasó de 84 centavos de dólar por un peso, a 48 centavos, en tanto que en el lapso 1905-1909 dicho tipo de cambio se sostuvo prácticamente estable en 49 centavos de dólar.”⁵⁵⁶ Atrás de la medida, existía la posición teórica que sostenía que los problemas de inflación y el equilibrio automático con el exterior vendrían con la adopción del patrón oro.⁵⁵⁷

Además de la estabilidad cambiaria, existieron otras consecuencias que trajo consigo la adopción de la referencia al patrón oro, que pueden sintetizarse en los siguientes aspectos: la afluencia de las inversiones extranjeras creció inmediatamente;⁵⁵⁸ la producción y comercialización de la plata no se afectó, por la mejoría de la cotización internacional del metal, ni por eximir temporalmente de aranceles de importación a los materiales y equipos para

⁵⁵³ **Borja Martínez, Francisco**, “La reforma monetaria de 1905”, op. cit., p. 231. En opinión de Roeder, al conjurar la crisis de 1893, se emprendió una revisión de la conducción económica del país, pasando de acciones improvisadas a las circunstancias y dictas por los imperativos políticos a algo parecido a un plan estratégico de política económica del gobierno de Díaz. **Roeder, Ralph**, *Hacia el México moderno: Porfirio Díaz*, op. cit., Tomo II, pp.111-112.

⁵⁵⁴ **Borja Martínez, Francisco**, “La reforma monetaria de 1905”, op. cit. p.229.

⁵⁵⁵ **Blanco, Mónica y Romero Sotelo, María Eugenia**, “México, 1877 a 1911: El pensamiento económico sobre el cambio de patrón monetario y relación con el modelo de desarrollo porfiriano”, en Romero Sotelo, María Eugenia (Coordinación), *Historia del pensamiento económico en México*, op. cit., p.103. **Oñate, Abdiel**. *Banqueros y hacendados. La quimera de la modernización*, UAM-Xochimilco, México, 1991, p.24.

⁵⁵⁶ **Borja, Francisco**, “La reforma monetaria de 1905”, op. cit., p.228.

⁵⁵⁷ **Romero Sotelo, María Eugenia**, “Bimetralismo vs. Patrón oro, una larga controversia en México: la Comisión de Cambios Internacional y la Comisión Monetaria de 1903” en Romero Sotelo, María Eugenia y Ludlow, Leonor, op. cit., p.55.

⁵⁵⁸ **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1904-1905** (Introducción), op. cit., p. X.

trabajo en minas y beneficio de metales;⁵⁵⁹ la sustitución del circulante de plata por oro, se alcanzó al acuñar por parte la Comisión de Cambios y Moneda 83 millones de pesos en monedas de oro;⁵⁶⁰ los medios de pago en circulación crecieron al mismo ritmo anual previo a la reforma, al pasar de 120 a 148 millones de pesos entre el 1º de mayo de 1905 al 30 de junio de 1909;⁵⁶¹ y el pago del servicio de la deuda externa se mantuvo con regularidad. Por supuesto, el arreglo en el tipo de cambio buscado le permitió al gobierno precisar las erogaciones para atender sus compromisos de deuda externa.

Algunos historiadores económicos han destacado que después de la reforma monetaria se registró una disminución del circulante en el país entre 1905-1909 y el quebranto monetario porfirista por la exportación de moneda de oro.⁵⁶² Otros autores han mostrado que la política económica, en especial la monetaria, generó una alta inflación durante la primera década de 1900.⁵⁶³ Por otra parte, se sabe que después de la reforma se experimentó una apreciación de los precios de la plata en el mercado internacional y que México necesitaba bastante oro para poder instrumentar el cambio de sus monedas hacia el patrón oro. ¿Por qué existía al mismo tiempo escasa liquidez monetaria, alta inflación y exportación de monedas y metales?

La falta de liquidez se puede explicar por las siguientes razones: mala distribución de las monedas, principalmente fraccionarias, entre las regiones del país, lo cual afectaba a las clases populares. Se puede recordar la aguda crítica de Mc Caleb: “Entre las masas se desarrolló una corriente en contra por haber sido privadas de la plata para las transacciones diarias que finalmente iba a corroer como ácido el tejido económico de la nación”.⁵⁶⁴ Acaparamiento de monedas por parte de los bancos para el cómputo del nivel de reservas legales.⁵⁶⁵ A los costos de transportación que se tenía que incurrir para distribuir las monedas. Bajos intercambios de tráfico comercial y de transporte en determinadas regiones, por ejemplo el estado de Chiapas, en donde circulaba la moneda extranjera denominada *cachuca*.⁵⁶⁶ A la centralización de las monedas en puertos y centros agrícolas, industriales y mercantiles. El incentivo a exportar la moneda de plata cuando el valor metálico es superior al valor monetario. Es paradójico que en un ambiente de escasez monetaria exista inflación. El incremento de precios durante ese

⁵⁵⁹ *Ídem.*, p.XIV.

⁵⁶⁰ **Borja, Francisco**, “La reforma monetaria de 1905”, op. cit., p.228.

⁵⁶¹ *Ídem.*, p.228, también véase “Memoria de la Comisión de Cambios y Moneda del 1º de mayo de 1905 al 30 de junio de 1909” (Documento 200), de **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1908-1909**, op. cit., p. 418. El stock monetario en circulación que se logró fue \$147'950,242.20, integrado por \$127'955,770.20 de nuevas monedas acuñadas y de \$19'994,472 de monedas existentes en las Instituciones de Crédito y Tesorería de General. (En adelante: “Memoria de la Comisión de Cambios y Moneda 1905-1909”)

⁵⁶² **Ludlow, Leonor**, “Problemas crediticios en los años del maderismo”, op. cit., p.475. Esta autora se apoya en el diagnóstico elaborado por los gobiernos posrevolucionarios en la Memoria de Hacienda de 1911-1913, editada hasta 1949, y por **Hart Mason, John**. *El México revolucionario, Gestación y proceso de la Revolución mexicana*, Alianza, México, 1997 [1987], p.246.

⁵⁶³ **Cerda, Luis**. *Exchange-Rate and Monetary Policies in México From Bimetallism to the Gold Standard: 1890:1910*, ITAM (Documentos de Trabajo), México, p.33, y **Cerda, Luis**, “Causas económicas de la Revolución mexicana”, en Congreso Internacional sobre la Revolución Mexicana. op. cit., tomo I, pp. 492-493.

⁵⁶⁴ Citado por **Oñate, Abdiel**, *Banqueros y hacendados. La quimera de la modernización*, op. cit., pp.27 y 28.

⁵⁶⁵ “Memoria de la Comisión de Cambios y Moneda 1905-1909” (Documento 200), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1908-1909**, op. cit., p.412.

⁵⁶⁶ *Ídem.*, p.414.

tiempo se puede explicar en parte por los problemas de las malas cosechas agrícolas, la mala distribución de las mercancías en regiones donde aún no llegaba el ferrocarril, y por la depreciación continúa de los precios de la plata que ocasionaba que las mercancías importadas aumentaran de precio en el mercado local.

Para alcanzar el patrón oro era necesario cambiar la oferta de monedas de plata, cobre o níquel por monedas de oro.⁵⁶⁷ Este proceso requería la desmonetización de las monedas de viejo cuño.⁵⁶⁸ Desde el principio se prohibió, de acuerdo con la ley del 25 de marzo de 1905, la libre acuñación de plata y se limitó el poder liberatorio de la moneda fraccionaria de plata. El gobierno no podía estimular la demanda para evitar la depreciación del precio de este metal. Por esta situación se le prohíbe a la Comisión de Cambios y Moneda comprar plata en barra para fabricar monedas, y sólo refundir moneda de plata y oro de viejo cuño.

La medida inicial de retirar de la circulación las monedas fraccionarias fue necesario modificarla por su mala distribución. Se detuvo para “[...] no crear ningún motivo de alarma ó trastorno en el público, teniendo muy en cuenta que las clases populares, aquí, como en todas partes, son las que en mayor escala manejan la moneda fraccionaria [...]”.⁵⁶⁹ También se pensó que el proceso de sustitución de monedas de plata tendría que ser gradual, para evitar presiones en el mercado de cambios y que se indujera la reducción del precio internacional de la plata, asimismo que se evitara “[...] una contracción peligrosa, y a la postre, una disminución permanente de las existencias monetarias de país [...]”.⁵⁷⁰

El primer informe de la Comisión de Cambios y Moneda, publicado en 1909, no explicó cómo se tenían preconcebidos el tiempo ni la forma para hacer el cambio del patrón monetario. La Memoria ofrece una explicación, a manera de justificación, de las medidas adoptadas durante los primeros cuatro años de vida institucional. Aunque la ley “[...] no mandó desmonetizar las piezas de los antiguos cuños, sí varió el tipo, el tamaño, la división, la ley y aun el metal componente de las diversas monedas fraccionarias [...]”.⁵⁷¹ Al parecer, la estrategia que se adoptó fue seguir utilizando la plata contenida en los pesos fuertes antiguos y de acuerdo a las posibilidades financieras del gobierno, irlos cambiando de manera gradual por monedas de oro.

Con el nuevo patrón oro se requería que las monedas en circulación debieran ser fabricadas con ese metal y que tuvieran poder liberatorio ilimitado. Sin embargo, el gobierno siguió acuñando los pesos antiguos de plata. Las razones oficiales de seguirlas acuñando, a pesar de ser un contrasentido, eran más bien de orden práctico según las justificaciones oficiales expresas en la Memoria: existían todavía muchos pesos antiguos en circulación y no se sabía con exactitud el monto atesorado de los mismos. No convenía comprar oro con monedas de plata cuando la cotización no fuera igual entre el valor legal y el valor de metal intrínseco en la

⁵⁶⁷ *Ídem*, p.419.

⁵⁶⁸ *Ídem*, p.415.

⁵⁶⁹ *Ídem*, pp.412-413.

⁵⁷⁰ *Ídem*, p.416.

⁵⁷¹ *Ídem*, p.412.

moneda (75 centigramos de oro puro por peso). Tampoco era conveniente acuñar más monedas de oro a través de la compra de barras de ese metal para no generar mayor demanda.

Inicialmente el proceso de desmonetización iniciaría aprovechando la asignación por diez millones de pesos entregada a la Comisión para el fondo regulador; se utilizaron \$6,518,330 de pesos fuertes para refundir esta moneda de antiguo cuño por nueva. Con la ayuda del Banco Nacional de México se recogen del 1 de mayo de 1905 al 30 de junio de 1909 \$11,732,511.⁰¹ de monedas fraccionarias antiguas. Bajo este procedimiento se obtuvo un total para ese período de \$18,250,811.⁰¹. También con la modificación legal de la ley monetaria del 1 de julio de 1906, se autoriza el cambio de monedas de oro de cuño antiguo por \$737,674.⁸⁵ por nuevas.⁵⁷²

Para fortuna de los promotores del nuevo patrón, se registró una recuperación de los precios internacionales de la plata durante 1904-1907 por la guerra entre Rusia y Japón, lo cual facilitó la instrumentación de la reforma. El gobierno aprovechó esta circunstancia favorable para impulsar la sustitución de monedas a través de la exportación de los antiguos pesos fuertes de plata. Una vez que se integró el fondo regulador de la Comisión, gracias al margen financiero que proporcionó el crédito de 1904, la medida de exportación de pesos de plata, explica posteriormente cómo se logró la sustitución de la oferta monetaria al nuevo patrón oro, para mandar a fabricar a los Estados Unidos piezas de oro de cinco y diez pesos, así como de plata por 50 y 20 centavos.⁵⁷³

4.1 Exportaciones de moneda de plata 1905-1908 (Pesos de plata)

Periodo	Comisión	Particulares	Total
Del 17 de noviembre de 1905 al 19 de noviembre de 1906	45,108,500. ⁰⁰	0. ⁰⁰	45,108,500. ⁰⁰
Del 20 de noviembre de 1906 al 24 de septiembre de 1907	15,619,000. ⁰⁰	8,264,447. ⁰⁰	23,883,447. ⁰⁰
Del 25 septiembre de 1907 al 30 de junio de 1908	0. ⁰⁰	15,856,073. ⁰⁰	15,856,073. ⁰⁰
Total	60,727,500.⁰⁰	24,120,520.⁰⁰	84,848,020.⁰⁰

Nota: A partir del 20 de noviembre de 1906 se empezaron a gravar las exportaciones.

Fuente: Elaborado con base en la “Memoria de la Comisión de Cambios y Moneda” (Documento 200), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1908-1909**, op. cit., p. 416.

Los particulares del mismo modo aprovecharon esta condición favorable para realizar sus exportaciones, pero posteriormente fueron gravadas. Al enviar la iniciativa de ley para gravar la exportación de pesos de plata a finales de 1906, Limantour explicó que la instrumentación se había logrado antes de lo previsto:

El alto precio á que ha llegado desde hace ya un año la plata ha permitido á la República realizar casi en toda su plenitud, y mucho antes de lo que se había previsto, el régimen monetario que implantó la ley de 25 de marzo de 1905; y esto, no sólo sin quebranto alguno, sino con utilidades no despreciables para los tenedores de pesos mexicanos de

⁵⁷² **Idem**, p.413.

⁵⁷³ **Idem**, p.418.

plata y para el Erario Público que han podido convertir esos pesos en moneda de oro acuñada rápidamente y puesta en circulación en sumas que ya pasan de cincuenta millones de pesos.⁵⁷⁴

El gobierno también efectuó la expedición de certificados de depósito en oro para que los bancos los consideraran como parte de sus existencias en metálico, con la condición de que estuvieran disponibles en monedas o barras de oro.⁵⁷⁵ Otra medida fue retener en el país el oro que se producía a través de incentivos económicos. A los productores se les otorgó el derecho de cambiar el oro por monedas de plata en proporción del valor ley de 75 centigramos de oro puro, con lo cual se ahorraban el costo del transporte y las comisiones.⁵⁷⁶ Las acciones efectuadas por el gobierno durante los primeros cuatro años de existencia de la Comisión se pueden sintetizar de la manera siguiente: se integró un fondo inicial de 10 millones de pesos; y posteriormente se acuñaron 128 millones de pesos de las nuevas monedas, de las cuales 83.4 millones de pesos eran en oro. La Comisión no pudo desmonetizar o cambiar las monedas de antiguo cuño que se encontraban atesoradas o no disponibles inicialmente en el país por un monto cercano a 20 millones de pesos.

4.2 Monedas acuñadas entre 1905-1909 (Pesos)

Concepto	De mayo 1, 1905 a junio 30, 1907	De julio 1, 1907 a junio 30, 1909	Acumulado
En oro (piezas de \$10 y \$5)	65,026,500. ⁰⁰	18,360,000. ⁰⁰	83,386,500. ⁰⁰
En plata (piezas de \$1)	28,796,923. ⁸⁰	10,105,000. ⁰⁰	38,901,923. ⁸⁰
En plata (pieza de 50, 20 y 10 ¢)	801,728. ⁰⁰	3,826,619. ⁵⁰	4,628,347. ⁵⁰
En níquel (piezas de 5 ¢)	936,418. ⁹⁰	102,580. ⁰⁰	1,038,998. ⁹⁰
Total	95,561,570.⁷⁰	32,394,199.⁵⁰	127,955,770.²⁰
Cuño antiguo (estimado oficial)			19,994,472. ⁰⁰
Gran total			147,950,242.²⁰

Fuente: Elaborado con base en la “Memoria de la Comisión de Cambios y Moneda” (Documento 200), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1908-1909**, op. cit., p.418 y 428.

El alza de los precios de la plata, por las favorables circunstancias internacionales, permitió el impulso a la sustitución de las monedas locales, pero también provocó la reducción sensible de las existencias de pesos fuertes de plata en las instituciones bancarias del país. Previo a que la crisis económica internacional se hiciera presente con toda su claridad en México, existían sólo 8 millones de pesos fuertes de plata en las instituciones bancarias del país. En cambio para el 30 de junio existían en los bancos 30.1 millones de pesos fuertes, 20 de cuño antiguo y 10.1 del nuevo.⁵⁷⁷

⁵⁷⁴“Iniciativa de ley para gravar la exportación de pesos en plata” (Documento 177), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1906-1907**, op. cit., p.312.

⁵⁷⁵“Memoria de la Comisión de Cambios y Moneda 1905-1909” (Documento 200), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1908-1909**, op. cit., p.417.

⁵⁷⁶**Idem**, p. 420.

⁵⁷⁷**Idem**, p.417.

Pero el cambio del patrón monetario impactó en varias variables: en el comercio exterior, con la disminución del ritmo de las exportaciones y el paradójico incremento súbito de las importaciones; en la reducción de las finanzas públicas en términos reales; en el incremento nominal del saldo de la deuda externa; en los impactos financieros adversos a las empresas ferrocarrileras, en especial al Ferrocarril Central Mexicano; y en el incremento de precios.

El ritmo de crecimiento de las exportaciones del país antes de la reforma venía disminuyendo respecto al incremento de las importaciones. Si se consideran los ajustes sugeridos por la Primera Subcomisión de la Comisión Monetaria, el costo de transacción de estas últimas para su realización implicaba que las cuentas con el exterior arrojaban un déficit comercial. Esta situación se confirmó posteriormente tanto en las cifras oficiales reportadas como en las estadísticas emitidas por el gobierno en términos de oro. Es importante señalar que a partir de 1900-1901 el secretario Limantour incluye en su Introducción de las Memorias de Hacienda y Crédito Público un resumen de la información sobre el comercio exterior denominada estadística fiscal. En las Memorias de la Secretaría del período de 1900-1904 se consignan el valor en pesos y en oro. Esta distinción se eliminó posteriormente en la parte introductoria de la Memoria. Cabe aclarar que cuando se habla de oro, era común denominar así a los “pesos americanos” en México.⁵⁷⁸

El déficit en las cuentas con el exterior se incrementó considerablemente en los ejercicios fiscales 1903-1906. Antes y después de la reforma el comercio exterior no era favorable para México. En los primeros tres años del siglo XX, el superávit comercial empezó a decrecer para convertirse en déficit. Paradójicamente, el primer efecto que ocasionó la reforma monetaria fue un aumento en las importaciones en el ejercicio 1905-1906, las cuales deberían teóricamente desincentivarse con un tipo de cambio más alto. Esta situación ocurrió hasta el siguiente ejercicio económico. En el primer año de vigencia del nuevo régimen monetario el comercio exterior se incrementó sustancialmente; por ejemplo, las importaciones crecieron en 31 millones de dólares (62.6 millones de pesos) respecto al año anterior. Las exportaciones también aumentaron, pero en menor medida que las importaciones.

¿Por qué se incrementó súbitamente la capacidad de compra después de la reforma? La importancia de contar con recursos externos (deuda, inversión y remanentes de la balanza exterior)⁵⁷⁹ era fundamental. Al aumentar la cotización del precio de la plata por el conflicto

⁵⁷⁸El 7 de mayo de 1905 el secretario Limantour solicita la opinión de la Comisión de Cambios y Moneda para establecer las reglas de operación uniformes que faciliten las expresiones del tipo de cambio y la determinación de nombres de moneda y signos de contabilidad que apoyen las transacciones con los demás países. Sobre todo evitar las confusiones entre los pesos oro de Estados Unidos y pesos de México. Para tal fin, la Comisión respondió el 16 de junio de 1905 como parte de su dictamen “[...] que se tomara la moneda mexicana como base fija y la extranjera como incierta [...]”; y que se utilizará la escala decimal en lugar de los números quebrados (sistema inglés). Además, de que “[...] era un error llamar á la moneda americana peso oro, y se debe distinguir llamándola dólar [aceptada por la Academia española en su diccionario, según argumentaba Limantour] y á la moneda mexicana peso”. Véase en la Comunicación dirigida a la Comisión de Cambios y Moneda (Documento 91) y en la Contestación de la Comisión de Cambios y Moneda (Documento 92), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1905-1906**, op. cit., pp.195-197.

⁵⁷⁹El flujo de fondos de inversión provenientes de Estados Unidos se estimaron en 86 millones de dólares entre marzo de 1905 a diciembre de 1907, según un informe presentado al Congreso en 1910. **Oñate, Abdiel, Banqueros y hacendados. La quimera de la modernización**, op. cit., p.29.

bélico entre Rusia y Japón, el poder de compra del país se elevó, situación que aprovechó la Comisión de Cambios y Moneda para incrementar las exportaciones del metal blanco y aumentar las reservas en oro, junto con los particulares.⁵⁸⁰ Se puede agregar que la reforma regularizó una situación de facto, que el mercado ya había tomado en cuenta, generando una mayor expectativa de certidumbre respecto a la economía en su conjunto.

4.3 Valor de las importaciones y exportaciones

Ejercicio	Pesos plata			Oro o dólares		
	Exportaciones	Importaciones	Balance	Exportaciones	Importaciones	Balance
1900-1901	158,009,487	133,020,170	24,989,317	77,310,103	65,083,453	12,226,650
1901-1902	171,776,450	151,280,483	20,495,967	75,201,905	66,228,988	8,972,917
1902-1903	207,377,793	191,311,094	16,066,699	82,279,449	75,904,808	6,374,642
1903-1904	177,861,352	210,312,374	-32,451,022	66,269,770	78,360,771	-12,091,001
1904-1905	178,204,962	208,520,451	-30,315,489	88,220,278	103,227,946	-15,007,668
1905-1906	220,004,755	271,138,809	-51,134,054	108,913,245	134,227,133	-25,313,888
1906-1907	248,018,000	232,229,579	15,788,421	122,781,188	114,965,138	7,816,050
1907-1908	242,740,201	221,757,464	20,982,737	120,168,416	109,780,923	10,387,493
1908-1909	231,100,619	156,533,027	74,567,592	114,406,247	77,491,598	36,914,649
1909-1910	260,046,270	194,865,781	65,180,488	128,735,777	96,468,209	32,267,569

Nota: El cálculo del tipo de cambio es el implícito según la fuente entre el ejercicio 1900-1901 y 1903-1904, en el resto de los años se utiliza el mismo del tipo oficial que reportó la Comisión de Cambios y Moneda en 1905.

Fuente: Elaborado con base en las Introducciones de varios ejercicios de las **Memorias de la Secretaría de Hacienda 1900 a 1910**, op. cit.

Las exportaciones recuperarían su ritmo de crecimiento en el ejercicio de 1906-1907, al registrar un monto de 122.8 millones de dólares. Es significativo que antes de la crisis económica, la especulación internacional de los precios de los metales beneficiara al país, ya sea por cuestiones bélicas o por el plan secreto con ASARCO. En cambio, las importaciones en ese año económico decrecerían a 114.96 millones de dólares, respecto al ejercicio de 1905-1906 (134.2 millones de dólares), que es el máximo nivel histórico registrado en el monto de importaciones efectuado en el Porfiriato. Las repercusiones de la crisis de 1907-1908 ayudarían a que los números positivos de la balanza comercial continuaran mejorando gradualmente entre 1906 y 1910.

¿Cómo afectó la depreciación del precio de la plata el ritmo de las exportaciones de los productos diferentes a este metal, y al resto de la economía? El fenómeno de la disminución de los precios de la plata no sólo había generado consecuencias negativas, también trajo consigo incentivos y beneficios en algunos sectores para impulsar el crecimiento económico en los últimos años del siglo XIX y al comercio exterior en los primeros años del siglo XX, antes de que se presentara la crisis económica internacional. El valor del comercio del país con el resto del mundo pasó de 142.4 a 243.1 millones de dólares entre 1900-1901 y a 1905-1906. Las expectativas internacionales que se generaron en torno al nuevo crecimiento económico pueden verse reflejadas en el incremento del volumen de comercio exterior. Después de la crisis, no se

⁵⁸⁰ Borja, Francisco, "La reforma monetaria de 1905", op. cit., p.228.

lograría este volumen de comercio internacional, pero las exportaciones sí se recuperarían al alcanzar una cifra récord en 1910 de 128.7 millones de dólares.

Las empresas y el gobierno habían progresado juntos. Para 1907 la suma de importaciones y exportaciones anuales habían alcanzado la cifra de aproximadamente 140 millones de pesos [sic], casi el doble de lo que habían sido en 1900 y más de tres veces el valor del comercio exterior en 1890.⁵⁸¹

A manera de conjetura, se puede señalar que Limantour trataría de seguir aprovechando el instrumento monetario del tipo de cambio de la moneda nacional respecto al exterior, para impulsar el crecimiento económico, a través del fomento de las exportaciones y una mayor certidumbre para la captación de capital extranjero (inversión extranjera y deuda externa). Pero también se puede plantear que el modelo de exportación presentaba signos de agotamiento al haber utilizado, al parecer, preferentemente el margen de subvaluación para lograr la competitividad internacional y concentrarse en los productos de la minería cuya cotización y demanda dependía del mercado internacional.

La reducción de la capacidad de compra, por la menor disponibilidad del numerario, propició que las importaciones se redujeran en mayor medida entre 1907-1910 respecto a las exportaciones. Sin embargo, se requería una nueva estrategia para promover el resto de las exportaciones, que a partir de mediados de 1906 y hasta 1909 registraban una tendencia decreciente; ésta última se rompería en 1910 cuando las expectativas de recuperación eran favorables. Era clave en la estrategia del gobierno contar con un superávit comercial, y que las exportaciones crecieran en mayor medida que las importaciones si se quería reducir la dependencia externa de recursos y/o permitirle mantener el servicio de la deuda externa. La dependencia del financiamiento externo para mantener el modelo económico era evidente.

El reto del gobierno de Díaz en la conducción económica del país, después de la reforma monetaria de 1905, era lograr dos grandes equilibrios: por un lado, el mantener la proporción necesaria de liquidez monetaria y que no creciera más allá para evitar su inconvertibilidad en metálico, y por otro, el alcanzar el equilibrio o los excedentes de las cuentas con el exterior, fomentando especialmente las exportaciones. El mercado monetario y la fijación del tipo de cambio requerían flujos positivos de monedas del exterior basadas en el patrón oro, incluso, si era necesario, con créditos del exterior.

La situación del mercado monetario y del de [sic] los cambios durante el presente año de 1905, si bien ha sido motivada por la reciente legislación monetaria, no es producto exclusivo y directo del mecanismo creado por dicha legislación. Para que sea normal y definitiva, es preciso repetirlo, se necesita que descansa sobre la única base que puede servir de asiento sólido y perdurable: la proporción conveniente entre el número de los signos en circulación y la actividad de las transacciones interiores. Cuidar empeñosamente de que no crezca la suma de estos signos mientras el oro no se presente en las oficinas del Gobierno para convertirse en moneda, y fomentar, por todos los medios posibles, el desarrollo de la riqueza pública, y especialmente el de las industrias de exportaciones: tales

⁵⁸¹ **Oñate, Abdiel**, “La crisis de 1907-1908 y el sistema bancario mexicano”, op. cit., p. 181. Lo importante de esta afirmación es la tendencia de incremento tan fuerte que se experimentó en el tamaño del comercio exterior durante el gobierno de Díaz, aunque la cifra no sea del todo precisa ni en pesos ni en dólares.

deben ser los puntos objetivos de los esfuerzos del Gobierno y de todos aquellos que deseen coadyuvar al éxito definitivo de la reforma monetaria.⁵⁸²

Además de los equilibrios anteriores, el gobierno dependía de la actividad del comercio exterior para que se mantuvieran las cuentas presupuestales con superávit. Aunque resulte algo paradójico, la principal fuente de ingresos en que descansaban las finanzas públicas para impulsar la estrategia de desarrollo económico provenía del pago de los impuestos a la importación. Si no había saldo favorable en el comercio, era necesario entonces obtener ingresos externos para compensar los mercados monetario y cambiario. El instrumento que utilizó Limantour para lograrlo fue hacerse de liquidez, a través del crédito externo. La importancia de impulsar otros rubros de tributación era fundamental; lo trató de hacer Matías Romero, junto con él, desde que llegó a colaborar a la Secretaría de Hacienda en 1892.⁵⁸³ El predominio de esta fuente se vio casi aparejada con otros impuestos para ejercicios posteriores.

Las finanzas públicas mostraban, antes y después de la reforma, un continuo aumento en los ingresos y egresos que incrementaban su tamaño. Es notable el crecimiento de los excedentes fiscales que se venían logrando año con año en la conducción financiera de las cuentas del gobierno. Cada año se venían alcanzando cifras récord en los superávits registrados. Por ejemplo, para el ejercicio 1904-1905 se había alcanzado el mayor superávit fiscal de la historia (12.9 millones de pesos). Pero como en este ejercicio presupuestal se habían registrado diversas operaciones extraordinarias que afectaban ese resultado, el propio Limantour aclaraba en su informe de la Cuenta Pública que una vez descontados las operaciones a favor y en contra, se había alcanzado un excedente menor por \$9'792,410.⁸⁶⁵⁸⁴ También inferior al monto registrado el año anterior por 10.1 millones de pesos. Después de la reforma monetaria y antes de la crisis económica también se lograron los mayores excedentes no sólo de los gobiernos de Díaz, sino de toda la historia del país a esta ese momento.

Las operaciones extraordinarias registradas en los ejercicios de 1904-1905 y 1905-1906 resultaron ser de magnitudes importantes y dignas de consideración. En general, este tipo de movimientos contables no deberían afectar el resultado presupuestal, ni cambiar drásticamente la salud financiera del gobierno durante ese tiempo. Pero en ese año y para el ejercicio de 1908-1909, tienen un peso que hacen modificar los montos del ejercicio presupuestal ordinario. Para fines de comparación y tendencia es conveniente seguir utilizando en paralelo los datos del presupuesto ordinario por razones de consistencia de criterio, pero cuando el monto de las operaciones extraordinarias es significativo se debe considerar en el análisis de las finanzas públicas. Los avances de los aspectos de técnica presupuestal que se habían alcanzado en la administración pública del Porfiriato son destacables, pero también la habilidad para el manejo de su presentación.

El incremento registrado nominalmente en forma constante que se experimentó en las finanzas públicas a lo largo de la primera década del siglo XX, salvo algunos años (1907-

⁵⁸² **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1904-1905** (Introducción), op. cit., pp. X y XI.

⁵⁸³ **Limantour, José Yves**, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p.28.

⁵⁸⁴ "Nota de la Cuenta Pública 1904-1905", en **Memoria de la Secretaría de Hacienda de 1904-1905**, op. cit., p. 405.

1909), no permite ver con claridad cual fue el efecto que se produjo por la depreciación del precio de la plata y el ajuste realizado en el tipo de cambio oficial producto de la reforma monetaria. Si se considera el ajuste cambiario que se utiliza en las cuentas del exterior y se recalculan los datos reportados de ingresos y egresos en las notas del erario público, en dólares, el tamaño del presupuesto público presenta un comportamiento distinto. Se distinguen tres etapas diferentes a la tendencia lineal del crecimiento nominal. Entre 1900 y 1904, antes de la reforma, prácticamente se mantienen en el mismo nivel; en cambio, entre 1904 y 1907 crece el tamaño de las finanzas, y finalmente para los últimos años (1907-1909) se aprecia con claridad el impacto que trajo consigo la menor actividad del comercio exterior en las finanzas públicas.

4.4 Evolución de los ingresos y egresos públicos 1903-1909

Ejercicio fiscal	En pesos plata			Tipo de cambio	En dólares oro		
	Ingresos	Egresos	Resultado		Ingresos	Egresos	Resultado
1900-1901	62,998,804. ⁶³	59,423,005. ⁷⁵	3,575,798. ⁸⁸	2.0438	30,823,744. ⁵⁵	29,074,195. ³⁰	1,749,549. ²⁵
1901-1902	66,147,048. ⁷²	63,081,513. ⁷³	3,065,534. ⁹⁹	2.2842	28,958,475. ⁰⁷	27,616,416. ⁴³	1,342,058. ⁶⁵
1902-1903	76,023,416. ¹¹	68,222,522. ²⁰	7,800,893. ⁹¹	2.5204	30,163,137. ¹⁷	27,068,045. ⁶²	3,095,091. ⁵⁵
1903-1904	86,473,800. ⁹⁴	76,381,643. ²²	10,092,157. ⁷²	2.68	32,219,472. ³⁵	28,459,212. ⁰⁹	3,760,260. ²⁵
1904-1905	92,083,886. ⁶⁶	79,152,795. ⁸⁰	12,931,090. ⁸⁶	2.02	45,586,082. ⁵⁰	39,184,552. ³⁸	6,401,530. ¹³
1905-1906	101,972,623. ⁷⁰	79,466,911. ⁶⁸	22,505,712. ⁰²	2.02	50,481,496. ⁸⁸	39,340,055. ²⁹	11,141,441. ⁵⁹
1906-1907	114,286,122. ⁰⁵	85,075,640. ⁵¹	29,210,481. ⁵⁴	2.02	56,577,288. ¹⁴	42,116,653. ⁷²	14,460,634. ⁴³
1907-1908	111,771,867. ⁶⁸	96,177,441. ¹⁷	15,594,426. ⁵¹	2.02	55,332,607. ⁷⁶	47,612,594. ⁶⁴	7,720,013. ¹²
1908-1909	98,775,510. ⁷⁹	92,967,393. ³¹	5,808,117. ⁴⁸	2.02	48,898,767. ⁷²	46,023,462. ⁰³	2,875,305. ⁶⁸

Fuente: “Nota de la Cuenta del Erario Federal” en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1908-1909**, op. cit., p. 457.

Es pertinente pensar la posibilidad de que en la práctica, antes de un cambio brusco de la paridad cambiaria, ya se había aceptado la variación del tipo de cambio en el comercio exterior y en el pago de impuestos, previo a que se definiera su nuevo nivel oficial. No obstante, faltaba reconocerlo en el resto de las cifras oficiales, en especial en las de deuda externa. La equivalencia del tipo de cambio que utiliza el gobierno podía variar, dependiendo el tipo de reporte que se presentaba. Por ejemplo, en las introducciones de las Memorias de Hacienda y Crédito Público de 1900-1904 se utilizan unos tipos de cambio, que son superiores a la supuesta paridad oficial; en la respuesta de la Comisión de Cambio y Moneda se utiliza otro; y para el cálculo del monto de la deuda externa de antes y después de la reforma monetaria otro más. Dependiendo la conveniencia oficial se utilizaba el más ad hoc.

Lo que es un hecho, es que a partir de la reforma monetaria se reconoce oficialmente el cambio del valor de la deuda pública que se estaba reportando. La diferencia del monto de la deuda externa que se consigna entre el estado al 30 de junio de 1905 respecto al año anterior nos muestra que su valor en pesos de plata se duplica prácticamente, al pasar de 159.3 a 313.2 millones de pesos, y el servicio del pago de réditos subió a \$3'180,363.⁷⁴ en lugar de \$1'591,466.²⁰.

Débase principalmente dicha diferencia á la manera de expresar en moneda mexicana el monto de la Deuda pagadera en moneda extranjera, que antes se calculaba convencionalmente á razón de \$5 la libra esterlina y de un dólar por \$1, y que ahora las nuevas equivalencias á que ha dado lugar la reforma monetaria, debe computarse á razón

de \$9.76 por libra esterlina y de \$2,006 por 1,000 dólares [\$2.006 por dólar]. Puede decirse, en términos generales, que el resultado del nuevo tipo de conversión para la moneda extranjera es la duplicación nominal de aquella parte de nuestra Deuda que tiene que pagarse en dicha moneda.⁵⁸⁵

4.5 Variación de la deuda externa mexicana por la Reforma monetaria (Pesos plata al 30 de junio de 1905)

Crédito	Tipo de pago	Valor anterior	Nuevo valor	Diferencia
Bonos de la Deuda consolidada exterior de 1888	Capital	6,700. ⁰⁰	13,083. ⁸⁰	6,383. ⁸⁰
	Intereses	243. ⁰⁰	474. ⁵³	231. ⁵³
Bonos de la Deuda consolidada exterior de 1890	Capital	2,700. ⁰⁰	5,272. ⁵⁸	2,572. ⁵⁸
	Intereses	94. ⁵⁰	184. ⁵⁴	90. ⁰⁴
Bonos del Empréstito consolidado exterior de 1893	Capital	1,100. ⁰⁰	2,148. ⁰⁸	1,048. ⁰⁸
	Intereses	30. ⁰⁰	58. ⁵⁸	28. ⁵⁸
Bonos del Empréstito consolidado exterior de 1899	Capital	109,656,500. ⁰⁰	214,137,998. ³⁷	104,481,498. ³⁷
	Intereses	1,421,767. ⁵⁰	2,776,437. ⁷⁵	1,354,670. ²⁵
Certificados provisionales del Empréstito consolidado exterior de 1899		23. ⁷⁵	46. ³⁸	22. ⁶³
Obligaciones del Tesoro de 4.5%, emisión 1903	Capital	76,000. ⁰⁰	152,600. ⁴⁴	76,600. ⁴⁴
	Intereses	570. ⁰⁰	1,144. ⁵⁷	574. ⁵⁷
Obligaciones del Tesoro de 4.5%, emisión 1904	Capital	43,000. ⁰⁰	86,345. ³⁸	43,345. ³⁸
	Intereses	322. ⁵⁰	647. ⁵⁹	325. ⁰⁹
Bonos de la Deuda del 4% oro, de 1904	Capital	39,873,000. ⁰⁰	80,066,265. ⁰⁶	40,193,265. ⁰⁶
	Intereses	45,050. ⁰⁰	90,461. ⁸⁵	45,411. ⁸⁵
Bonos del Empréstito exterior Municipal del 5%	Capital	9,611,000. ⁰⁰	18,768,419. ⁶¹	9,157,419. ⁶¹
	Intereses	123,350. ⁰⁰	240,878. ⁷⁶	117,528. ⁷⁶
Certificados especial del Empréstito exterior Municipal del 5%	Intereses	14. ⁹⁵	29. ¹⁹	14. ²⁴
Suma	Capital	159,270,000. ⁰⁰	313,232,133. ³²	153,962,133. ³²
	Intereses	1,591,466. ²⁰	3,110,363. ⁷⁴	1,518,897. ⁵⁴
	Total	160,861,466. ²⁰	316,342,497. ⁰⁶	155,481,030. ⁸⁶

Nota: Los tipos de cambio que se utilizaron para la conversión por parte del gobierno fueron \$9.76 por libra esterlina y \$2.006 por dólar.

Fuente: Nota de la Cuenta del Erario Federal 1904-1905 (Documento 183), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1905-1906**, op. cit., p. 434.

Se puede pensar que el manejo diferente de los tipos de cambio en las finanzas públicas se debía a cotizaciones en diversos momentos, pero no es así. El reconocimiento que finalmente se realizó al saldo de la deuda, significaba que las variaciones registradas cuando convenía se consideraban al tipo de cambio de mercado, y cuando no, se dejaban a la paridad oficial. Este fue el caso de la deuda externa del país. La posibilidad técnica de hacerlo así por parte del gobierno, es que no se sabía qué paridad utilizar en forma “definitiva” porque también se podía registrar una revaluación de la moneda.

La garantía gubernamental de la consolidación del sistema ferroviario

⁵⁸⁵Nota de la Cuenta del Erario Federal 1904-1905 (Documento 183), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1905-1906**, op. cit., pp. 433 y 434.

El tema de los ferrocarriles no es materia de esta investigación, sin embargo es necesario revisar el proceso de consolidación de las empresas ferroviarias, porque forma parte de la coyuntura previa a la contratación del crédito de 1908, por el proceso de negociación con los bancos extranjeros, en especial con Speyer & Co., y por el uso del crédito externo en el país, al cual el secretario Limantour le otorgaba especial interés. Además, representa la continuidad de la historia que se trató en el capítulo anterior, cuando el gobierno adquirió el control accionario del Ferrocarril Nacional de México. Según Grunstein, para Limantour la problemática ferrocarrilera del Porfiriato, el aspecto financiero era el más importante por sus posibles implicaciones en las finanzas públicas.⁵⁸⁶

El 26 de diciembre de 1906, el gobierno recibe la autorización del Congreso para llevar a cabo la creación de una nueva empresa ferroviaria denominada Ferrocarriles Nacionales de México y la incorporación de las propiedades de los ferrocarriles Nacional de México y Central Mexicano a esa empresa.⁵⁸⁷ Ambas compañías formaban la parte fundamental del sistema ferroviario mexicano. En el discurso oficial se exponen tres aspectos que forman la base de la política en materia de ferrocarriles a finales del Porfiriato: proteger al país de la absorción de sus vías de comunicación por alguna empresa del país vecino del norte; perfeccionar las vías férreas de los defectos de trazo o construcción al no haberse desarrollado bajo un plan general en las ubicaciones geográficas más idóneas; y facilitar la reorganización financiera de las empresas, que les permitiera seguir extendiendo sus líneas al “carecer de elementos pecuniarios y del crédito indispensable”.⁵⁸⁸

Más allá de la firmeza de miras que argumentó el gobierno al ejecutar su nueva política ferroviaria y de la visión estratégica de carácter nacionalista para impedir la incorporación de las líneas ferroviarias a una empresa estadounidense, subsisten la razones económicas del deterioro financiero, sobre todo las del Ferrocarril Central Mexicano, compañía privada que competía con la empresa donde el gobierno era el principal socio desde 1903.

La deficiencia de los recursos del Ferrocarril Central llegó a ser tan manifiesta, que no sólo se vió últimamente la compañía en la imposibilidad de prolongar sus líneas, sino también de mejorar y hasta de reparar las existentes, á diferencia de lo que pasa con otras empresas que pueden emitir anualmente títulos á plazo largo para estos últimos fines. Por lo tanto, no es de extrañarse que la condición poco satisfactoria en que se encuentra la propiedad física de la compañía, y la fuerte cantidad de deuda flotante agregada á los compromisos de toda clase que agobian las finanzas de la misma, la pusieran en vísperas de una intervención de sus acreedores.⁵⁸⁹

Al parecer, otra razón más era la de orden político, dado que a Limantour le desagradaba Henry Clay Pierce “[...] en lo personal tanto como sus agresivas tácticas de negocios”.⁵⁹⁰ Las

⁵⁸⁶ **Grunstein, Arturo**, “De la competencia al monopolio: la formación de los Ferrocarriles Nacionales de México”, en Kuntz, Sandra y Connolly, Priscilla (Coordinadoras), op. cit., p.94.

⁵⁸⁷ “Informe del secretario de Hacienda para la consolidación de los Ferrocarriles Nacional de México y Central Mexicano” (Documento 189), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1907-1908**, op. cit., p.490.

⁵⁸⁸ **Idem.**

⁵⁸⁹ **Idem**, p. 494.

⁵⁹⁰ **Grunstein, Arturo**, “De la competencia al monopolio: la formación de los Ferrocarriles Nacionales de México”, en Kuntz, Sandra y Connolly, Priscilla (Coordinadoras), op. cit., p.96

actividades de Pierce, como director del Ferrocarril Central, no eran bien vistas por el gobierno mexicano por su actitud incontrolable. La empresa dueña de la petrolera Waters-Pierce, la Standard Oil Trust, se quejaba de que no sabía trabajar en equipo. El control monopólico en la distribución de petróleo que había logrado sería menguado con el apoyo gubernamental que se otorgó a la empresa inglesa El Águila.⁵⁹¹

Limantour informó al presidente Díaz, que a pesar de las dificultades financieras que experimentaba el Central, Pierce quería seguir manteniendo su control según lo expresó en las negociaciones efectuadas en 1906.⁵⁹² ¿Por qué era la situación financiera del Ferrocarril Central Mexicano tan deplorable, como la calificó el propio Limantour? El proceso de deterioro de la cotización del precio de la plata afectó desfavorablemente la salud financiera de las empresas ferroviarias, en especial la del Central Mexicano, aunado a las deficiencias que reconocía el gobierno en el sistema ferroviario.⁵⁹³ Los primeros síntomas negativos se dan meses después de que entra en vigor la estabilidad cambiaria.

A principios de 1906 las condiciones financieras del Ferrocarril Central, que empeoraban cada día, pusieron a esta compañía a merced de cualquiera combinación que le hiciese perder su autonomía. Dicha circunstancia [...] determinaron al Gobierno, tan pronto como supo por informes fidedignos las intenciones que abrigaban ciertos grupos de capitalistas norte americanos, a prestar oído a las proposiciones que se le hicieron, relativas a venderle acciones de la expresada compañía,⁵⁹⁴

Otro efecto negativo que afectó la insolvencia del Central fue el sobre endeudamiento de la Compañía. Sus finanzas se fueron deteriorando poco a poco, a pesar del buen desempeño de la explotación de las líneas férreas. Prácticamente se encontraba en riesgo de intervención por parte de sus acreedores.⁵⁹⁵

Limantour en ningún momento asume alguna responsabilidad o implicación sobre la situación financiera que se generó en la empresa por el proceso de depreciación de la moneda en el Informe que presentó años después sobre el tema. Según Grunstein, los historiadores han señalado correctamente la importancia de la situación de la plata, pero ninguno ha analizado sus efectos agravantes de los problemas estructurales de la industria ferrocarrilera mexicana.⁵⁹⁶

⁵⁹¹ **Ídem.** Las diferencias con Clay Pierce también se reflejaron en las críticas a la gestión de Brown por generar “perniciosas economías” en los gastos de la empresa pública. A juicio de Bulnes, este magnate le hizo la guerra a Díaz y fue uno de los que más trabajaron en Estados Unidos para la caída de Díaz. **Bulnes, Francisco.** *El verdadero Díaz y la Revolución*, op. cit., p. 248.

⁵⁹² **Grunstein, Arturo,** “Surgimiento de los Ferrocarriles Nacionales de México (1900-1913)”, en Marichal, Carlos y Cerruti, Mario (Compiladores). *Historia de las grandes empresas en México, 1850-1930*, op. cit. p.92. Según Grunstein, al final de la consolidación, Pierce pierde el control, pero gana en la revalorización de la empresa, y se mantiene como el principal accionista privado y con la presidencia de la junta directiva en Nueva York.

⁵⁹³ Para mayor detalle del diagnóstico de las deficiencias, ver el “Informe del secretario de Hacienda para la consolidación de los Ferrocarriles Nacional de México y Central Mexicano” (Documento 189), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1907-1908**, op. cit., p.492.

⁵⁹⁴ **Ídem.**

⁵⁹⁵ **Kuntz, Sandra.** *Empresa extranjera y mercado interno, El Ferrocarril Central Mexicano 1880-1907*, El Colegio de México, México, 1995, p.204.

⁵⁹⁶ **Grunstein, Arturo,** “De la competencia al monopolio: la formación de los Ferrocarriles Nacionales de México”, en Kuntz, Sandra y Connolly, Priscilla (Coordinadoras), op. cit. p.80.

Si el Ferrocarril Central no llegaba a un acuerdo financiero con los acreedores, era inevitable su quiebra, porque el fondo de reservas se había agotado y la deuda flotante lo agobiaba y “[...] enfrentaba vencimientos de su deuda consolidada por una cantidad de más de 100 millones de dólares en 1910-1911”.⁵⁹⁷ El problema financiero de la empresa persistió aún después de una larga guerra tarifaria que no logró resolverse cabalmente sino hasta después de la consolidación. Incluso no se detuvo aun cuando el gobierno ya formaba parte de la industria. La guerra tarifaria aplicaba en aquellas líneas donde hubiera competencia. Cuando no existía una rivalidad era más fácil ejercer un poder de mercado para asignar precios.

Es cierto que los costos de operación y construcción (acero, maquinaria, equipo rodante, carbón) eran cotizados y pagados en oro, junto con el servicio de sus deudas, y que los ingresos se recibían en plata. Pero las tarifas de los servicios fueron revisadas, al punto de que causaron malestar entre los fletadores. Los ingresos de la empresa muestran un crecimiento tanto en pesos como dólares (oro) antes del proceso de consolidación.

4.6 Productos del Ferrocarril Central Mexicano

Período	Cifras en pesos plata		Proporción	Tipo de cambio	Cifras en dólares (oro)	
	Brutos	Netos			Brutos	Netos
1903	25,064,353. ⁹⁰	6,123,148. ⁵⁴	24.43%	2.68	9,338,785. ²⁶	2,281,438. ⁰⁰
1er. semestre 1904	13,484,153. ⁸³	3,474,379. ⁴⁴	25.77%	2.38	5,665,610. ⁸⁵	1,294,527. ⁰³
1904-1905	26,097,699. ²⁷	8,498,523. ¹⁹	32.56%	2.02	12,919,653. ¹⁰	3,166,484. ³⁰
1905-1906	28,376,806. ²²	8,566,165. ³¹	30.19%	2.02	14,047,923. ⁸⁷	3,191,687. ²³
1906-1907	31,236,195. ³²	9,166,007. ³⁹	29.34%	2.02	15,463,463. ⁰³	3,415,183. ⁷⁷
1907-1908	35,510,581. ¹³	10,859,172. ⁰⁴	30.58%	2.02	17,579,495. ⁶¹	4,046,043. ⁸⁸

Nota: El tipo de cambio utilizado es el implícito de las operaciones de comercio exterior reportadas en las Introducciones de las **Memorias de la Secretaría de Hacienda**, op. cit., de varios ejercicios 1900-1904; para el resto de los años se utiliza el tipo oficial inicial de la reforma monetaria.

Fuente: “Informe del secretario de Hacienda para la consolidación de los Ferrocarriles Nacional de México y Central Mexicano” (Documento 189), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1907-1908**, op. cit., p. 522.

Al parecer, el origen se encontraba en el margen de utilidad y productividad. Según las estadísticas reportadas, los ingresos seguían creciendo, pero también el gasto implícito de la explotación de las redes ferroviarias. El remanente neto de productos apenas alcanzaba a cubrir el pago del servicio de las obligaciones.

La productividad ha sido estudiada por Coatsworth, quien argumenta una disminución de los ingresos por tonelada/milla entre 1902 y 1910, a pesar del incremento en tarifas y de los ingresos absolutos, ya que los grandes fletadores influían en la estructura tarifaria para verse favorecidos al lograr mejores condiciones por volumen a menor precio unitario.⁵⁹⁸ La generación de mayores ingresos, por expansión de las líneas, también se encontraba sujeta a la

⁵⁹⁷ **Grunstein, Arturo**, “Surgimiento de los Ferrocarriles Nacionales de México (1900-1913)”, en Marichal, Carlos y Cerruti, Mario (Compiladores). *Historia de las grandes empresas en México, 1850-1930*, op. cit. p.83.

⁵⁹⁸ La posición de este autor se encuentra en **Grunstein, Arturo**, “De la competencia al monopolio: la formación de los Ferrocarriles Nacionales de México”, en Kuntz, Sandra y Connolly, Priscilla (Coordinadoras), op. cit., p.90.

propia capacidad de endeudamiento de la empresa, cuyos límites de apalancamiento estaban sobre el límite determinado por los acreedores.⁵⁹⁹

Las preocupaciones de Limantour para argumentar la necesidad de la consolidación, que para él era la única solución racional para resolver la situación crítica del Central Mexicano, radicaba en tres aspectos: el que cayera en las manos de sus acreedores hipotecarios, que representaba su preocupación estratégica; en el efecto negativo que generaba entre los inversionistas la problemática financiera de la empresa ante los posibles quebrantos; y la tercera, era la pérdida de la confianza en la nación, el gobierno y el crédito público, como consecuencia de una posible quiebra financiera de la empresa o que dejara de pagar sus obligaciones externas. Estas últimas eran su principal preocupación por los impactos negativos que generarían al resto de la economía en caso de que no se cumplieran.

[...] lastimaría profundamente los intereses de muy numerosas personas que no dejarían de atribuir sus pérdidas, y tal vez su ruina, á la incapacidad del país para dar seguridad y empleo remunerado á los capitales invertidos en sus ferrocarriles, que han sido un factor tan importante para su progreso. ¿Cuánto y por cuánto tiempo habría éste de detenerse si el Gobierno Nacional, olvidando su misión protectora de todos los intereses legítimos, se dejara llevar sólo de móviles estrechos y fríamente egoístas? Imposible sería calcularlo, porque una conducta semejante haría que se perdiera toda confianza en la Nación y en su Gobierno, y probablemente legaría hasta afectarse el crédito público, que tan laboriosa y lentamente hemos conquistado y hemos empeñarnos en conservar.⁶⁰⁰

Las negociaciones con los accionistas de la empresa Ferrocarril Central, los banqueros y grupos de acreedores se realizaron principalmente durante 1906 y prácticamente estuvieron listas en diciembre de ese año.⁶⁰¹ Pero al parecer algunas diferencias con los banqueros de última hora no permitieron su formalización. Desde febrero de ese año, James Speyer le recordó al secretario de Hacienda los progresos en los planes de reorganización de las finanzas del Ferrocarril Nacional. Limantour respondió que la cuestión fundamental era determinar la combinación que incluyera la consolidación de las tres propiedades y le sugiero tratar el asunto en su visita a Nueva York durante el mes de abril.⁶⁰² Sin embargo, el banquero consideraba otra opción desde el principio:

[...] I propose the formation of a holding company, the control of which would be entirely in the hands of your Government and which would leave open the possibility for later consolidation of the three companies composing the Mexican National System, etc.

To me, it does not seem advisable to consider at present a consolidation of the Mexican National System with the Mexican Central. It seems to me more advisable that the Mexican Central should be cleaned up and reorganized separately and that only, if much reorganization in carried out in a conservative spirit and with a maximum of fixed charges well within the earning capacity of the Mexican Central Line, should the question of

⁵⁹⁹“Informe del secretario de Hacienda para la consolidación de los Ferrocarriles Nacional de México y Central Mexicano” (Documento 189), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1907-1908**, op. cit., p.494.

⁶⁰⁰**Idem**, p.495.

⁶⁰¹**Idem**, p.496.

⁶⁰²Carta de Limantour a James Speyer del 14 de febrero de 1906, Fondo CDLIV, José Y. Limantour, rollo 39, en el **CEHM**.

acquiring the control, say by purchase of the majority of the stock either by the National or by your Government, or consolidation, be considered.⁶⁰³

La diferencia más grave al parecer fue quien sería el agente financiero de la consolidación. En un telegrama confidencial James Speyer comunicó la problemática a Limantour el 17 de noviembre y le preguntaba si tenía alguna preferencia. Originalmente Speyer & Co., y Kuhn, Loeb & Co., habían acordado reorganizar el negocio del Ferrocarril Central Mexicano hasta 1909. Después Kuhn, Loeb & Co., y Ladenburg, Thalmann & Co., notificaron a Speyer su acuerdo de participar como agentes en el Ferrocarril Nacional, y que si no estaba de acuerdo procederían a reorganizar ambos ferrocarriles sin Speyer.⁶⁰⁴ Ese mismo día, Limantour respondió que Speyer permanecería como agente financiero, pero que si era necesario para el éxito de la negociación que otras firmas participaran que buscara una solución conciliatoria.⁶⁰⁵

El proceso de consolidación de la empresa Ferrocarriles Nacionales de México se instrumentó hasta julio de 1907. Pero fue necesario modificar posteriormente el convenio original con los banqueros, encabezados por Speyer & Co., el 29 de febrero de 1908, a fin de establecer el Plan de Reorganización e Incorporación del Ferrocarril Nacional y del Ferrocarril Central.

A pesar de que ya se habían presentado los primeros signos del inicio de la crisis internacional, el gobierno logró mantener las negociaciones, por más de un año, con los bancos extranjeros para alcanzar la consolidación de las dos grandes empresas ferroviarias, y el control estatal de la propiedad de esas empresas, pero con participación privada y garantía de pago de sus deudas externas por parte del gobierno.⁶⁰⁶ Esto fue posible en gran medida porque el proceso de consolidación, en primera instancia, no requería de recursos frescos adicionales de los diferentes actores participantes. Además, ayudaba a establecer nuevas bases para cubrir los adeudos externos de ambas empresas. No obstante, la magnitud y complejidad de la operación que se llevó a cabo en un ambiente financiero internacional adverso, mostró las habilidades financieras y de negociación del secretario de Hacienda.

El gobierno no contaba con el margen de maniobra financiero para intentar una compra de acciones similar a la realizada años antes con el Ferrocarril Nacional, y tampoco tenía el interés

⁶⁰³Carta de James Speyer a Limantour del 24 de febrero de 1906, Fondo CDLIV, José Y. Limantour, rollo 39, en el **CEHM**. “Propongo la formación de una empresa tenedora, cuyo control podría estar enteramente en manos de su gobierno y el cual debería dejar abierta la posibilidad para más tarde de una consolidación de las tres compañías conformando el sistema nacional mexicano, etc. Para mí, no parece ser aconsejable el considerar en el presente una consolidación del sistema nacional mexicano con el Central Mexicano. Me parece más conveniente que el Central Mexicano debería ser sanado y reorganizado separadamente y que solamente, si mucha de la reorganización es llevada a cabo en un espíritu conservador y con una máximo de cargos fijos ajustados a la capacidad de ganancias de las líneas del Central Mexicano, debería cuestionarse la adquisición del control, por decir la venta de la mayoría de las acciones ya sea por el Nacional o por su gobierno, o considerarse la consolidación.”

⁶⁰⁴Telegrama de James Speyer a Limantour del 17 de noviembre de 1903, Fondo CDLIV, José Y. Limantour, rollo 39, en el **CEHM**.

⁶⁰⁵Telegrama de Limantour a James Speyer del 17 de noviembre de 1903, Fondo CDLIV, José Y. Limantour, rollo 39, en el **CEHM**.

⁶⁰⁶“Informe del secretario de Hacienda para la consolidación de los Ferrocarriles Nacional de México y Central Mexicano” (Documento 189), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1907-1908**, op. cit., pp.497 y 510.

de canalizar recursos del erario que comprometieran las finanzas públicas, dado que la empresa “[...] estaba en esa época muy lejos de poder cumplir sus obligaciones, aun en materia de réditos, y tenía que cubrir, por lo que toca al capital de las deudas, más de cien millones de dólares en 1910 y 1911”.⁶⁰⁷ Esta situación fue descartada por el gobierno desde el principio en las bases del plan de consolidación.

Con la estrategia de consolidación se constituyó una empresa con un capital social de 230 millones de dólares sin aportarle recursos frescos el Estado.⁶⁰⁸ Se basó en una ingeniería financiera creativa y de gran envergadura, cuya explicación rebasa los alcances de esta investigación. Sólo cabe resaltar que la integración operativa, legal y financiera de las empresas buscaban un mejor margen financiero que generaría economías o utilidades anuales estimadas en 1.7 millones de pesos.⁶⁰⁹ Las obligaciones de las empresas sufrirían un proceso de conversión, que incluía en una parte el cambio de deudas por acciones,⁶¹⁰ otra parte el refinanciamiento de obligaciones anteriores por la emisión de nuevos títulos de deuda y, en especial, el otorgamiento de la garantía del gobierno federal a la empresa de participación estatal para los bonos de la hipoteca general por un valor de 186 millones de dólares, integrada por deuda efectiva por 85.5 millones de dólares y el resto de futuras “emisiones facultativas” (100.5 millones de dólares potenciales).⁶¹¹ Además se emitirían por la nueva empresa otros bonos de hipoteca preferente por 231 millones de dólares que no se emitirían de manera inmediata. Es decir, se estaba considerando el manejo de 417 millones de dólares entre la nueva empresa y los banqueros que apoyaron esta renegociación financiera.

4.7 Emisión de bonos para efectuar la consolidación ferroviaria (Dólares)

Concepto	Hipoteca preferente	Hipoteca general	Total
Conversión inmediata y futura de títulos, y reparación de líneas	129,500,000	85,500,000	215,000,000
Bonos para obra de perfeccionamiento y compra de materia rodante por 19 años	47,500,000	49,500,000	97,000,000
Para construcción de líneas adicionales	38,000,000	19,000,000	57,000,000
Construcción de la línea corta Tampico-Ciudad de México	10,000,000	6,000,000	16,000,000
Adquirir o redimir los bonos del Ferrocarril Internacional Mexicano	6,000,000	26,000,000	32,000,000
Total	231,000,000	186,000,000	417,000,000

Fuente: “Informe del secretario de Hacienda para la consolidación de los Ferrocarriles Nacional de México y Central Mexicano” (Documento 189), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1907-1908**, op. cit., pp.501-503.

⁶⁰⁷ **Idem**, p.496.

⁶⁰⁸ **Idem**, p.500.

⁶⁰⁹ **Idem**, p.525.

⁶¹⁰ **Idem**, p.449.

⁶¹¹ **Idem**, p.503.

En parte de la historiografía de la deuda estos montos son diferentes. Revisemos algunos autores. Se coincide con Turlington y Bazant que el nuevo capital social de la empresa fue de 230 millones de dólares ó 460 millones de pesos, integrado por 2.3 millones de acciones de 200 pesos cada una.⁶¹² Grunstein no maneja las cifras financieras de la consolidación en ninguno de sus dos trabajos citados. En cambio, los montos financieros de esta consolidación, informados por el secretario de Hacienda, son diferentes a los utilizados por la historiografía. Por ejemplo, Bazant se apoya en Turlington, y sólo proporciona un dato de 100 millones de dólares de bonos de la hipoteca general.⁶¹³ Turlington explica que se emitieron 225 millones de dólares de bonos de hipoteca preferente y 160 millones de dólares de hipoteca general. Marichal señala que se emitieron obligaciones hipotecarias por 138 millones de pesos, pero usa a Bazant quien a su vez se apoya en Turlington.⁶¹⁴

Arturo Grunstein se pregunta ¿cuáles fueron las consecuencias de la consolidación ferroviaria por parte del gobierno?

Desafortunadamente tanto los críticos como los defensores de Limantour basan sus argumentos en escasa evidencia empírica convincente. Las consecuencias de la consolidación en cuanto tarifas, ganancias, etc., deben analizarse más sistemáticamente para poder decidir quién se benefició y quién perdió con la integración de Ferrocarriles Nacionales de México. Sin embargo, no cabe duda de que resultó la solución definitiva a uno de los problemas centrales de la evolución de la industria ferroviaria mexicana entre 1890 y 1906. Con este último paso se eliminó toda la competencia ferroviaria en México.⁶¹⁵

El profético periodista estadounidense John Kenneth Turner mostró una versión diferente del arreglo sobre la consolidación o nacionalización de los ferrocarriles en su libro. Sin señalar su fuente, señala que su versión la obtuvo cuando era reportero del periódico *Mexican Daily Herald*. Según este autor, no se realizó para impedir el control de los capitalistas extranjeros, sino simplemente fue un gran despojo entre E.H. Harriman (socio de H. Clay Pierce en el Ferrocarril Central) y una camarilla del gobierno (Limantour, Pablo Martínez del Río, Pablo Macedo), que previamente habían comprado acciones de ambos ferrocarriles, para después presentar la propuesta de fusión al general Díaz, el cual la rechazó inicialmente. Sería Harriman, a través de Samuel Morse Pelton, quien convencería a Díaz de aceptar el proceso del supuesto control del gobierno. Su argumento estriba en que el Central Mexicano no había entregado dividendos en 30 años y que el Nacional Mexicano en 25 años sólo había proporcionado menos del 2% (la fuente no especifica si de manera anual o acumulado), por lo que el comprometerse a pagar 4.5% sobre los 225 millones y el 4.0% por los 160 millones

⁶¹²Turlington, Edgar, *Mexico and Her Foreign Creditors*, op. cit., p. 239 y Bazant, Jan, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p.169.

⁶¹³Bazant, Jan, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p.170.

⁶¹⁴Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores), *Un siglo de deuda pública en México*, op. cit., p.200.

⁶¹⁵Grunstein, Arturo, "De la competencia al monopolio: la formación de los Ferrocarriles Nacionales de México", en Kuntz, Sandra y Connolly, Priscilla (Coordinadoras), op. cit., p.101.

significaban un gran negocio.⁶¹⁶ Roeder no comparte su versión porque argumenta que está basada “sobre decires y suposiciones incomparables”.⁶¹⁷

La empresa Ferrocarriles Nacionales de México se constituyó como la principal del país en su momento. La nueva empresa privada con participación pública quedaría integrada de la siguiente manera: la operación quedaría en manos privadas y los aspectos estratégicos, compra de nuevas líneas y contratación de nuevos préstamos internacionales, estarían sancionados por el gobierno.⁶¹⁸ ¿Habría existido alguna opción distinta de solución del problema ferroviario a la que instrumentó el secretario Limantour? Desde su punto de vista era el “[...] único medio racional de alcanzar esa libertad de acción, indispensable para corregir los defectos de la red y la notoria deficiencia de la explotación de los ferrocarriles [...]”.⁶¹⁹ Usando conceptos de Riguzzi: ¿no existía otra opción de solución más que el rescate financiero del Estado para mantener la indispensabilidad del sistema ferroviario?⁶²⁰

4.8 Instrumentos jurídicos relacionados con la Consolidación de los ferrocarriles Nacional de México y Central Mexicano

Fecha	Acciones
Diciembre 26, 1906	Decreto que autoriza al Ejecutivo para constituir una sociedad mexicana para incorporar las propiedades de las Compañías de los Ferrocarriles Nacional de México y Central Mexicano.
Julio 6, 1907	Decreto sobre constitución de la Compañía “Ferrocarriles Nacionales de México”.
Julio 6, 1907	Escritura constitutiva y estatutos de la Compañía Ferrocarriles Nacionales de México.
Julio 9, 1907	Convenio original entre banqueros y gobierno mexicano sobre la reorganización de los ferrocarriles.
Febrero 29, 1908	Modificación del Convenio para establecer un Plan de reorganización e Incorporación del Ferrocarril Nacional y del Ferrocarril Central.

Fuente: Elaborado con base en Memoria de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público 1906-1907, p. 267, y 1907-1908, pp. 199, 205 y 222.

Según Roeder el momento de la solución de los problemas del Porfiriato (alcabalas, sistema bancario, plata, ferrocarriles, monopolios extranjeros) fueron atendidos por Limantour “[...] en el orden inverso a su trascendencia y a intervalos que correspondían a la posibilidad de manejarlos, pues el ritmo de las reformas obedecía también a la regla de la fatalidad”.⁶²¹ A favor del secretario de Hacienda señala que lamentablemente fue llamado tarde a

⁶¹⁶ **Kenneth Turner, John.** *México bárbaro*, Editores Mexicanos Unidos, México, 1992, pp. 220-223 y **Roeder, Ralph,** *Hacia el México moderno: Porfirio Díaz*, op. cit., Tomo II, pp. 334-336.

⁶¹⁷ **Roeder, Ralph,** *Hacia el México moderno: Porfirio Díaz*, op. cit., Tomo II, p. 337.

⁶¹⁸ Informe del secretario de Hacienda para la consolidación de los Ferrocarriles Nacional de México y Central Mexicano (Documento 189), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1907-1908**, op. cit., p.527.

⁶¹⁹ **Idem,** p.493.

⁶²⁰ **Riguzzi, Paolo,** “Mercados, regiones y capitales en los ferrocarriles de propiedad mexicana, 1870-1908” en Kuntz, Sandra y Connolly, Priscilla (Coordinadoras), op. cit., p. 40.

⁶²¹ **Roeder, Ralph,** *Hacia el México moderno: Porfirio Díaz*, op. cit., Tomo II, p.113.

recomponerlos. Su error fue no haber comenzado con la reforma ferrocarrilera: “[...] la reforma hubiera debido comenzar con el principio, o sea con el vínculo ferrocarrilero, política indispensable para el progreso del país, pero que desviaba la prosperidad hacia el socio americano, y adeudaba al gobierno cada vez más profundamente para costearla [...]”⁶²²

En este sentido, el cuestionamiento que Coatsworth nos ofrece sobre el financiamiento de los ferrocarriles es sugerente: ¿Cuáles fueron los costos y beneficios en el largo plazo histórico de la estrategia seguida por México en materia de ferrocarriles? Este autor sostiene que la estrategia seguida para la infraestructura ferroviaria generó por un lado una gran contribución al crecimiento económico por el ahorro social que permitió en la carga de mercancías, principalmente. Por otro lado, propició efectos negativos por los costos de la concentración de la riqueza y la creación de nuevas dependencias hacia las transacciones internacionales, entre otras, que se combinaron “para crear el país subdesarrollado en que se ha convertido México”.⁶²³ Para él, la opción alternativa era un desarrollo inicial más lento pero con altos dividendos a largo plazo.

Los avances en la historiografía de los ferrocarriles, explicados por Kuntz, han demostrado que el modelo de interpretación de los países desarrollados no se aplica al caso de México ni el enfoque dependentista de Coatsworth: no se generó una red colonial al servicio del comercio exterior, ya que el impacto regional fue mayor. Además no existieron las altas fugas de capital por dividendo, más bien bajas rentabilidades con un excesivo apalancamiento y sobrecapitalización; no existió un efecto que haya desencadenado la integración productiva ni el crecimiento auto sostenido; y no se dieron impactos homogéneos en lo geográfico ni sectorialmente. Riguzzi afirma que la repercusión de la inversión extranjera en los ferrocarriles no fue negativa y que los recursos nacionales no hubieran podido desarrollarlos en el mismo plazo para favorecer a la economía, y que sus transformaciones fueron reducidas pero no regresivas.⁶²⁴

En cambio, existe menos polémica de que sin los subsidios la red ferroviaria no se hubiera construido.⁶²⁵ Y estos no se hubieran podido pagar en buena medida sin el endeudamiento externo. Pero cabe la duda si el impacto de los costos incurridos en subsidios y en la consolidación del sistema ferroviario reflejados en el saldo de deuda externa, no fueron una limitante posterior cuando cambiaron sus condiciones de funcionamiento.⁶²⁶

⁶²² *Idem*, p. 113.

⁶²³ Coatsworth, John H., “Los ferrocarriles, indispensables en una economía atrasada: el caso de México”, en Cárdenas, Enrique (Compilador), op. cit., Tomo 3, p.228-229. Este autor publicó este artículo originalmente en 1979. En cambio, Roeder cuestionó desde 1973 que Limantour no hubiera comenzado con el ajuste de la política ferroviaria desde el momento en que llegó a la cartera de Hacienda.

⁶²⁴ Riguzzi, Paolo, “Inversión extranjera e interés nacional en los ferrocarriles mexicanos, 1880-1914”, en Marichal, Carlos (Coordinador), *Las inversiones extranjeras en América Latina, 1850-1930*, op. cit., p. 175.

⁶²⁵ Kuntz, Sandra, “Introducción” en Kuntz, Sandra y Connolly, Priscilla (Coordinadoras), op. cit., p. 24.

⁶²⁶ Aunque esta idea es de carácter prospectivo, Riguzzi afirma en términos retrospectivos la siguiente idea: “En términos de costos para las finanzas públicas y de la deuda externa el papel de los ferrocarriles de propiedad extranjera no fue determinante.” Véase en Riguzzi, Paolo, “Inversión extranjera e interés nacional en los ferrocarriles mexicanos, 1880-1914”, en Marichal, Carlos (Coordinador), *Las inversiones extranjeras en América Latina, 1850-1930*, op. cit., p. 175.

La crisis económica de 1907-1908 y sus impactos en México

El progreso que experimentó el país durante el Porfiriato, se vio afectado por una gran crisis económica a escala internacional. El origen de esta crisis se registró entre 1907 y 1908 en los Estados Unidos a consecuencia de un desequilibrio entre la demanda de efectivo para que se logrará vender la producción de los agricultores y la escasez de los medios de pago. La industria y la bolsa de valores de aquel país también sufrieron caídas en su índice de producción y de cotizaciones, respectivamente.

La contracción económica de los negocios se registró entre mayo de 1907 y junio de 1908; aunque breve, fue extremadamente severa, sobre todo a principios de 1908. La etapa más delicada se desarrolló en octubre de 1907, con la crisis financiera de los bancos, ocurrida durante la semana del 14 de octubre cuando cinco bancos que eran miembros del *New York Clearing House* requerían apoyos financieros para resolver sus problemas de demanda de efectivo. La interpretación del episodio de 1907, según explica Friedman, es que de una aparente contracción mediana, se convirtió en una severa por el pánico bancario asociado a la restricción de pagos del sistema bancario.⁶²⁷

La crisis derivada de la insuficiente cantidad de dinero en circulación para responder a la estacionalidad de todas las transacciones, en especial para la realización de las cosechas agrícolas, genera la reflexión sobre el grado de respuesta del sistema bancario ante el incremento acumulado de la producción. El mecanismo de respaldo metálico de billetes emitidos utilizado en Estados Unidos no era muy diferente al aplicado en México, incluso el porcentaje era más laxo.⁶²⁸ El ciclo de producción agrícola de productos percederos requería en otoño para su realización comercial una mayor eficacia y una gran demanda de capitales concentrada. Una vez realizada la cosecha, los capitales retornaban gradualmente a los bancos de los centros financieros. La escasez del numerario provocaba que los bancos limitaran sus operaciones de préstamos.

Otra razón fundamental [de la crisis] es la falta de flexibilidad de la circulación monetaria en Estados Unidos y la restricción que acompaña a la recolección de las cosechas. Como sabemos cuando llega el otoño las regiones agrícolas del oeste y el sur norteamericano tienen grandes necesidades de dinero para invertirlo en los trabajos preparatorios del cultivo del campo: Los agricultores retiran entonces de los bancos todas sus disponibilidades.⁶²⁹

La crisis de 1907 también respondía a una ola especulativa del mercado internacional de metales, que ocasionaba una variabilidad en los precios de los productos mineros. A manera de ejemplo, el precio del cobre sufrió una continua disminución entre 1901 y 1904 por una

⁶²⁷Friedman, Milton y Schwartz, Anna. *A Monetary History of the United States 1867-1960*. Princeton, New York, 1963, pp. 156-168.

⁶²⁸Hixson, William F. *Triumph of the Bankers, Money and Banking in the Eighteenth and Nineteenth Centuries*, Praeger, United States, 1993, p. 177. Los billetes y depósitos de los bancos de Estados Unidos en relación con las reservas, habían pasado de 2.97 en 1864 a 9.53 en 1914.

⁶²⁹El Economista Mexicano del 7 de diciembre de 1907, Tomo XLV, núm.10, pp.181-182. Citado por Oñate, Abdiel, "La crisis de 1907-1908 y el sistema bancario mexicano", op. cit., p.181, y Oñate, Abdiel, *Banqueros y hacendados. La quimera de la modernización*, op. cit., p.29.

decisión de los *trusts* estadounidenses del cobre, pero a partir de 1904 adoptó una política que elevó el precio de 58 a 65 libras esterlinas en un año. El monopolio inglés Merton & Company explicaba que el alza era ocasionada por el incremento de la actividad industrial. Es en esta coyuntura donde se registra la huelga de Cananea, que era la principal mina de cobre del mundo. Además, la empresa Amalgamated almacenó su producción a fines de septiembre de 1906 para continuar el alza de los precios y demostrarle a la industria europea su dependencia. Las cotizaciones del cobre llegaron a su tope de 125 libras esterlinas por tonelada a principios de 1907. Sin embargo, inicia la baja de los precios en Wall Street, cayendo la cotización a 95 libras en abril, para agosto de ese año bajó a 79 y a mediados de octubre se desplomó a 40 libras la tonelada.⁶³⁰ Al parecer la crisis se manifestó en abril de 1907 cuando la ASARCO agudizó las fluctuaciones de los precios del cobre por un *dumping* que realizó, derrumbando los valores de los títulos de las minas cupríferas.⁶³¹

El manejo especulativo de los productores estadounidenses, principalmente por la Amalgamated, quedó al descubierto cuando se dieron a conocer los volúmenes de cobre acumulados en sus bodegas sin desplazamiento y no por una mayor demanda o baja capacidad productiva del metal. Según un economista francés de la época, Leroy Beaulieu, el monopolio de la Amalgamated “[...] fue obligado a adaptarse a las condiciones impuestas por la realidad”.⁶³² Esta crisis de sobreproducción agrícola y minera, y la caída de los precios se conjugaron con la crisis monetaria de 1907. El mercado monetario estadounidense había resentido las ventas adicionales de oro en piezas y lingotes de los bancos privados de Nueva York a Europa.

Este éxodo de metal amarillo restó flexibilidad a la circulación monetaria de los bancos privados de toda la Unión, cuya garantía metálica, por Ley, debía ser entre 20 a 25% de la circulación monetaria total, además, la contracción se produjo justo en el momento del inicio del año agrícola, esto es, al comienzo de las “gigantescas” cosechas americanas, que exigían una derrama de dinero constante y sonante. De manera que con la cosecha agrícola encima, cuando los Bancos [sic] locales, -(que habitualmente situaban sus reservas en los Bancos [sic] de los tres grandes centros financieros norteamericanos: New York, Chicago y Saint Luis Missouri, donde el dinero refluyó inmediatamente después de las cosechas)- trataron de retirar sus capitales líquidos de esas tres plazas, se toparon con una cruda realidad, un cuantioso déficit de “numerario”, e inmediatamente, el temido *Krack* [sic] se produjo.⁶³³

Al parecer se registró en Estados Unidos un error en el respaldo monetario para soportar una mayor demanda de circulante ante el exceso de exportaciones de oro a Europa. Es interesante analizar a la par los problemas monetarios de los Estados Unidos con los que se presentaron a finales del Porfiriato, como consecuencia de la crisis de 1907. El sistema monetario porfirista, si bien no estaba completamente desarrollado, no era tan diferente al de otros países. Por

⁶³⁰ Canudas Sandoval, Enrique, *Las venas de plata...*, op. cit., tomo III, pp. 1740-1744.

⁶³¹ *Idem*, p.1745.

⁶³² El Economista mexicano Tomo XLV p. 29 citado por Canudas Sandoval, Enrique., *Las venas de plata...*, op. cit., tomo III, p.1743.

⁶³³ Canudas Sandoval, Enrique, *Las venas de plata...*, op. cit., tomo III, p. 1745.

ejemplo, en 1913 Estados Unidos promovió, a raíz de esta crisis y la de 1895, la creación de la Reserva Federal como el verdadero banco central.

La fuerte presión americana sobre el mercado de oro fue decisiva y a la medida de las circunstancias más de 100 millones de dólares oro importados durante los dos últimos meses de 1907, suficiente para desquiciar los stocks (reservas) monetarios de los principales bancos y Estados del mundo, es decir, suficiente para desequilibrar la reproducción del sistema capitalista a nivel mundial.⁶³⁴

Las medidas adoptadas en Estados Unidos para resolver la falta de liquidez financiera fueron de diversa índole: el secretario del Tesoro facilitó en agosto de 1907 a los bancos privados durante un mes 25 millones de dólares oro y plata; el secretario de Estado Root trató de conseguir un préstamo con el Banco de Francia para los bancos estadounidenses, pero jamás se concretó; en cambio el Banco de Inglaterra envió 3 millones de libras esterlinas de oro a Nueva York; Pierpont Morgan se reunió el 24 de octubre con el sindicato de banqueros para encontrar una solución a la problemática, ofreciendo un préstamo personal de 25 millones de dólares; en los primeros días de la crisis el presidente Roosevelt ordenó la acuñación de monedas de oro y plata por 52 millones de dólares.⁶³⁵

Para algunos observadores de la época, como el cónsul francés en San Francisco, “[...] la crisis puede ser considerada como una falta de confianza [...]”.⁶³⁶ El establecimiento del papel moneda fiduciario implicaba necesariamente la creencia tácita de que existía el respaldo metálico en oro, sin embargo la velocidad de las transacciones de la actividad productiva fue superior a la propia capacidad de producción de oro o las propias reservas metálicas que cada país poseyera en su economía.

Si estalló en Estados Unidos, fue porque ahí había llegado a su máxima expresión; ahí se probó que la libre convertibilidad de billetes y títulos era un acuerdo tácito de buenas voluntades, pero que hacía mucho tiempo que las reservas metálicas se habían alejado de la posibilidad de poder garantizar el volumen y la velocidad de la reproducción capitalista.⁶³⁷

4.9 Importaciones y exportaciones de oro de los Estados Unidos (Millones de dólares)

⁶³⁴ **Idem**, p.1749.

⁶³⁵ **Idem**, pp.747-1749 y 1753.

⁶³⁶ **Idem**, p.1750.

⁶³⁷ **Idem**, p.1751.

Mes	Año 1905			Año 1906			Año 1907		
	Importación	Exportación	Balance	Importación	Exportación	Balance	Importación	Exportación	Balance
Enero				2.6	5.7	-3.1	3.2	2.4	0.8
Febrero				2.0	8.4	-6.4	3.3	1.1	2.2
Marzo				5.6	5.9	-0.3	5.0	2.1	2.9
Abril	2.5	1.3	1.2	14.9	2.4	12.5	4.9	2.2	2.7
Mayo	2.6	0.4	2.2	34.9	5.7	29.2	2.6	4.4	-1.8
Junio	2.9	4.0	-1.1	2.3	3.2	-0.9	2.1	23.8	-21.7
Julio	4.9	1.1	3.8	9.8	1.3	8.5	3.4	7.4	-4.0
Agosto	3.2	0.2	3.0	7.9	0.5	7.4	3.2	4.5	-1.3
Septiembre	5.5	1.4	4.1	31.4	2.2	29.2	2.7	1.5	1.2
Octubre	10.7	0.3	10.4	27.2	7.7	19.5	4.5	3.7	0.8
Noviembre	5.2	1.1	4.1	8.9	1.9	7.0	63.5	0.6	62.9
Diciembre	4.0	2.6	1.4	7.6	1.8	5.8	44.4	1.0	43.4
Total	41.5	12.4	29.1	155.1	46.7	108.4	142.8	54.7	88.1

Fuente: Elaborado con base en la información retomada de **Canudas Sandoval, Enrique**, op. cit., tomo III, p.1749, de la Oficina de Estadísticas del Departamento del Tesoro de los Estados Unidos.

La crisis monetaria se propagó a Europa al igual que a México. El impacto inmediato hacia el país se dio principalmente en la disminución de capitales extranjeros, en la minería y en la población mexicana que trabajaba en el sur del vecino país. Las compañías mineras ubicadas en México sufrieron la caída de sus ingresos, una vez que se presentó la disminución de los precios de los metales, con el consecuente despido de sus trabajadores y la baja en las cotizaciones de sus valores.

Supuestamente, la crisis en principio no tomaría tan mal parado al gobierno, según lo declaró el propio Limantour a los diputados el 14 de diciembre de 1907. Aunque la preocupación se concentraba en el equilibrio del sistema monetario y no en los efectos del desplazamiento laboral de la población del norte del país.

Esta baja [del metal blanco] no nos afecta mucho desde el punto vista monetario, ya que ahora la estabilidad de nuestros cambios se funda en la posesión de cuantiosas reservas en oro, que se hallan en poder del gobierno, de la Comisión de Cambios y Moneda, de los Bancos y de los particulares.⁶³⁸

Sin embargo, posteriormente explica Limantour, cuando envía la iniciativa de presupuesto del ejercicio económico de 1908-1909, que ya se observaba una desconfianza en Europa por la situación internacional, que seguramente afectaría la corriente de capitales hacia México.⁶³⁹ Un año después, cuando envía a finales de 1908 la siguiente iniciativa de presupuesto de 1909-1910, aclara que se empezaron a sentir los malestares económicos en la segunda quincena de diciembre “con motivo de las muy fuertes remesas de fondos que hacen comúnmente en este mes las empresas que tienen que pagar réditos o dividendos en el extranjero [...] y comenzó a producirse el desequilibrio de nuestra balanza económica.”⁶⁴⁰

⁶³⁸ **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1906-1907** (Introducción), op. cit., p.IX.

⁶³⁹ **Díaz Dufoo, Carlos**, *Limantour*, op. cit., p. 228.

⁶⁴⁰ Citado por **Díaz Dufoo, Carlos**, *Limantour*, op. cit., pp. 257-258.

Desde la perspectiva gubernamental mexicana de esa época la causa de la crisis económica internacional respondía al aumento de los valores que se extendió a todos los mercados. “La intensidad y rapidez de las crisis, determinada, en el fondo, por una alza irracional y sin precedente en todos los valores, hizo que ésta se extendiera á los demás mercados y plazas importantes de Europa, que defendían con vigor su oro y demás especies metálicas; y de esta suerte, no sólo se produjo en todas partes un formidable apremio para el pago de las deudas, sino que el crédito desapareció por completo y simultáneamente en todas las plazas importantes del mundo.”⁶⁴¹

Una buena parte de la crisis se reflejó en los bancos, que ya habían sorteado la tendencia de la disminución del precio de la plata y la conversión del sistema monetario hacia el patrón oro. Sin embargo, la cartera de créditos agrícolas de los bancos reflejaba problemas endémicos que afectaban la liquidez monetaria.

La crisis reveló que el sistema bancario mexicano adolecía de profundos problemas sobre todo en cuanto a la estructura de la cartera de préstamos. [...] [Los bancos] estaban obligados a otorgar préstamos a plazo máximo de seis meses, como lo establecía la ley, además de que esa era la vigencia promedio de los billetes de banco. [...] la cartera de los bancos debía estar constituida por metálico y valores con un plazo de vencimiento no mayor de seis meses si se quería garantizar la liquidez de la institución. [...] Para Limantour estaba claro que la debilidad del sistema radicaba en el hecho de que los bancos estaban acostumbrados a operar en tal forma que comprometían una proporción considerable de su capital en operaciones de recuperación muy lenta [...].

Parecía además estar sobrentendido que los créditos no sólo serían renovados varias veces, sino indefinidamente.⁶⁴²

Las diferentes medidas adoptadas por el gobierno de Porfirio Díaz para transformar la economía se verían afectadas por las consecuencias negativas que produjo la crisis. Esa modernización se caracterizó principalmente por la integración del mercado interno a través del transporte ferroviario, la eliminación del sistema de alcabalas, la conformación del sistema monetario y bancario, el fortalecimiento de las finanzas públicas, la recuperación del crédito nacional, el desarrollo de la obra pública, entre los que destacan los puertos y la urbanización de las principales ciudades.

También salieron a relucir las áreas que aún no se habían atendido o se profundizaron los problemas pendientes de resolver. A pesar de los esfuerzos realizados por la administración del gobierno de Díaz, se enfrentaban diversas problemáticas en el país: la social, manifestada en la represión de las huelgas de Cananea y Río Blanco; la financiera del Ferrocarril Central; la concentración de los fondos crediticios en pocas manos; la escasez de algunos productos agrícolas indispensables en la dieta nacional; incluso la generación de contrastes que provocaba el desarrollo desigual de las regiones.

Cabe aclarar que esta crisis es uno de los antecedentes más utilizados en la historiografía de la Revolución mexicana para explicar una de las causas inmediatas de ésta, junto con la crisis

⁶⁴¹Memoria de la Comisión de Cambios y Moneda (Documento 200), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1908-1909**, op. cit., p.421.

⁶⁴²Oñate, **Abdiel**, “La crisis de 1907-1908 y el sistema bancario mexicano”, op. cit., pp.194-195.

agrícola y el proceso de inflación, registrados en los últimos años del Porfiriato. La fortaleza de la economía porfiriana y su mayor interrelación internacional, la solvencia de las finanzas públicas, y la capacidad del sistema bancario serían puestas a prueba con la crisis internacional de 1907. ¿Cuáles fueron los efectos en el país, en los sectores productivos, en las finanzas públicas y en el sistema monetario, de la crisis internacional de 1907-1908? ¿Cómo enfrentó el gobierno porfirista la crisis de 1907? ¿Cómo se deterioraron las finanzas públicas a consecuencia de la crisis? ¿Cuál fue el grado de deterioro del perfil de pagos de la deuda externa producto de la crisis?

4.2 Proceso de negociación de la contratación

La respuesta inicial a la crisis económica de 1907

A pesar de los buenos augurios del secretario de Hacienda, se presentó en el país una crisis de cambios por la mayor demanda de giros hacia el exterior, ante los impactos negativos de la crisis internacional. La escasez de fondos líquidos también provenía de la baja de los precios de las exportaciones mexicanas y de la caída de las inversiones extranjeras. Los bancos no pudieron seguir enfrentando esa demanda porque sus reservas metálicas se habían reducido de manera considerable, habían agotado sus líneas particulares de crédito en el exterior y la recuperación de las carteras de crédito se había dificultado, ante la posibilidad de provocar quiebras si se exigían los pagos.⁶⁴³

Para hacer frente a la mayor demanda de giros al extranjero, el gobierno instrumentó una serie de medidas. Según la memoria de la Comisión de Cambio y Moneda el objetivo que siguió fue proteger las existencias en oro amonedado, por lo que descartó la posibilidad de exportar las monedas recién acuñadas en oro. Instruyó a los bancos de emisión a que trataran de disminuir sus carteras y fortalecer sus cajas.⁶⁴⁴ Inicialmente, el gobierno utilizó las disponibilidades que tenía en Europa por £900,000 y dispuso en buena parte del fondo regulador.⁶⁴⁵ El gobierno pone a disposición de los bancos el equivalente de 5.7 millones de pesos que retira de su cuenta en el Banco de Inglaterra.⁶⁴⁶

Adicionalmente, la Comisión recurre rápidamente a un crédito externo a corto plazo (a tres meses, renovable a otro plazo igual), con los bancos franceses encabezados por el Banque de Paris et des Pays Bas, por 25 millones de francos franceses (9'652,509.⁶⁵ pesos a un tipo de cambio 2.59). Las condiciones financieras que se utilizaron en esta operación fue un abono de comisión de 0.375% y del 0.25% sobre la aceptación de giros, más el descuento utilizado vigente del Banco de Francia.⁶⁴⁷ Los recursos obtenidos en enero de 1908 a través de negociaciones cortas se destinaron a atender la demanda de giros para el exterior, previendo

⁶⁴³ Memoria de la Comisión de Cambios y Moneda (Documento 200), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1908-1909**, op. cit., p.421.

⁶⁴⁴ **Idem**, pp.421-422.

⁶⁴⁵ **Idem**, p.422.

⁶⁴⁶ Nota de la Cuenta del Erario Federal de 1907-1908 (Documento No. 199) en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1907-1908**, op. cit., pp.401-402.

⁶⁴⁷ Memoria de la Comisión de Cambios y Moneda (Documento 200), op. cit., p.421.

por parte el gobierno insuficiencia de recursos de la Comisión de Cambios y Moneda y del Banco Nacional de México.⁶⁴⁸

El mecanismo que se utilizó para atender la reducción de liquidez fue la creación de un fondo adicional al fondo regulador, con el crédito obtenido en Francia. El secretario Limantour instruyó a la Comisión de Cambios y Moneda, el 15 de enero de 1908, a que se llevara una contabilidad especial que permitiera canalizar los recursos del crédito externo, por conducto de los bancos de concesión federal, con la idea de apoyar las exportaciones de productos nacionales y atender la fuerte demanda de giros sobre el exterior para el pago de réditos y capital.

[...] que sólo se apliquen á negociaciones ó empresas capaces de desarrollar rápidamente la exportación de productos nacionales ó la fabricación en el país de artículos similares á los que en grandes cantidades no vienen todavía del extranjero [...]⁶⁴⁹

Años después el propio Limantour señalaría que en diez años de existencia de la Comisión de Cambio y Moneda, sólo una vez se habría hecho de manera marcada la intervención gubernamental para sostener la estabilidad en el tipo de cambio. Esta aseveración es imprecisa, ya que en 1911 se volvió a apoyar a la Comisión con el crédito proporcionado por Speyer & Co.

En casi los diez años que permaneció inmutable el tipo de cambio extranjero, desde el día en que se puso en vigor la reforma monetaria, hasta el período agudo de la Revolución, puede decirse que sólo en una ocasión tuvo el Gobierno [sic] que intervenir de manera marcada para sostener el valor de nuestra moneda en los mercados del exterior, y fue durante la crisis mundial de 1907.⁶⁵⁰

Posteriormente, la Comisión procedió a contratar en Nueva York, en mayo de 1908, otro préstamo por 2.5 millones de dólares, a un plazo de 6 meses. En las fuentes primarias consultadas no se aclara qué banco otorgó el préstamo. La tasa de interés fue al 4.5% anual y el valor de la emisión se realizó al 99.25%. Con estos recursos se procedió a pagar en julio parte del préstamo francés por 13 millones de francos franceses que se había renovado en abril. Los restantes 12 fueron prorrogados hasta octubre siguiente. Todavía en octubre de 1908, las presiones sobre los giros al exterior existían, por lo que el gobierno tiene que volver a contratar otro préstamo en esa misma plaza de 2.5 millones de dólares para liquidar el remanente del crédito francés (doce millones) de corto plazo. Era claro que se requería de una solución financiera de largo plazo nuevamente para disminuir las presiones que existían en el mercado de cambios.⁶⁵¹ Esta presión también se explica porque siguió la salida de capitales en monedas de plata, principalmente de los particulares. Esta exportación se puede medir con las cifras reportadas en la memoria de la Comisión, las cuales muestran diferencias para el último

⁶⁴⁸“Nota dirigida a la Comisión de Cambios y Moneda con referencia a la escasez de giros sobre el exterior” (Documento 162) y “Contestación de la Comisión de Cambios y Moneda a la nota” (Documento 163), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1907-1908**, op. cit., pp.306-307.

⁶⁴⁹*Idem*, p.307.

⁶⁵⁰Limantour, José Yves, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p.59.

⁶⁵¹Memoria de la Comisión de Cambios y Moneda (Documento 200), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1908-1909**, op. cit., p.422.

período de 1907-1908. Se estima que salieron en esas fechas entre 10.6 y 15.9 millones de pesos fuertes de plata.

4.10 Diferencias en las cifras oficiales en la exportación de monedas de plata (Pesos)

Del	Al	Monto	Acumulado	Ejercicio	Periodo	Acumulado	Diferencias
Nov. 17, 1905	Nov. 19, 1906	45,108,500	45,108,500	1905-1906	49,671,025	49,671,025	4,562,525
Nov. 20, 1906	Sep. 24, 1907	23,883,447	68,991,947	1906-1907	24,521,921	74,192,946	638,474
Sep. 25, 1907	Jun. 30, 1908	15,856,073	84,848,020	1907-1908	10,655,074	84,848,020	-5,200,999
Total		84,848,020			84,848,020		0

Fuente: Elaborado con base en la Memoria de la Comisión de Cambios y Moneda (Documento 200), op. cit., p. 416.

Otra medida que sugirió Limantour para enfrentar la crisis fue proponer a los banqueros, a través de una Circular del 10 de febrero de 1908, el que se estudiaran algunas reformas en la manera que trabajaban los bancos de concesión federal.⁶⁵² Desde la perspectiva del secretario de Hacienda, la crisis financiera de Estados Unidos había sacado a relucir las deficiencias de los establecimientos de crédito.⁶⁵³ En la legislación del momento, estaba prohibido que los bancos de emisión prestaran a largo plazo para evitar la reducción de la liquidez en el sistema monetario. Como parte de las medidas adicionales para enfrentar la crisis, se propone a los banqueros el 4 de abril de 1908 reformar la ley en la materia.⁶⁵⁴

Parecería un contrasentido hoy en día: si se requería generar mayores ingresos promoviendo la exportación en la minería, en la naciente industria y en la agricultura, por qué indicar a los bancos la recuperación de los préstamos. La agricultura seguía siendo la principal actividad económica interna del país, junto con la minería. Era necesario aumentar el intercambio comercial de los productos agrícolas, lo que implicaba contar con nuevos elementos en la organización económica, pero ni las propias condiciones regulatorias, ni los propios avances en el sistema monetario, ni la prácticas de atesoramiento de monedas de la población, permitían este tipo de apoyos crediticios al campo. Se estaba buscando dar mayor movilidad al crédito otorgado y evitar la inmovilidad de los recursos. Una de las principales consideraciones que la Comisión de Cambio y Moneda hizo al presentar su primera memoria fue en este sentido:

[...] una vez restablecido por modo completo el equilibrio en el mercado de los cambios exteriores, [...] podrá continuar la acuñación de moneda de oro, de que tenemos todavía pocas existencias [en 1909]. La moneda de oro, además invita en todas partes al atesoramiento improductivo, y más entre nosotros, tan poco acostumbrados á manejarla y á hacer productivos nuestros ahorros, y hay que fijarse en que esta clase de moneda se ve

⁶⁵²“Circular a los Bancos de concesión Federal” (documento 130) en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1907-1908**, op. cit., p.181. El tema sobre la situación de los bancos ante la crisis económica y las reformas propuestas a la Ley General de Instituciones de Crédito que dio el gobierno de Díaz rebasan los límites de la investigación, por lo que sólo se abordarán de manera general. Es curiosa la distinción del secretario Limantour: los bancos de concesión federal y los bancos libres. Con éstos últimos se refiere a los bancos o sucursales del extranjero.

⁶⁵³**Idem**, p.180.

⁶⁵⁴“Acta de la Asamblea de Banqueros, sobre la reforma de la Ley General de Instituciones de Crédito” (Documento 133) en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1907-1908**, op. cit., pp.185-190.

muy poco en la circulación de algún tiempo á esta parte [...]. De aquí que rehúsen ya con mucha frecuencia hacer sus pagos en ese metal, cosa que á su vez influye en aumentar la escasez [...]. Ahora bien, á juicio de la Comisión, hay que empeñarse en aumentar todo lo posible las existencias de oro amonedado, para que así, cuando los giros sobre el exterior escaseen, sea fácil para nuestros Bancos y banqueros hacer remesas de oro sin provocar alarma, ni causar restricción perceptible en nuestra circulación metálica. Sólo entonces podría declararse libre la acuñación del oro y llegar á la completa perfección de la reforma monetaria. [Para] que esté plenamente consumada, la circulación debe funcionar automáticamente, y para ello es necesario acostumbrar al público en todas las clases sociales, á manejar el oro como cosa corriente, y no á título de simple y rara curiosidad.⁶⁵⁵

Al parecer, lo que buscaba el gobierno era tener los mayores recursos líquidos en metálico en los bancos para evitar una posible corrida financiera. Era una disputa por liquidez, y para el secretario de Hacienda era preferible tenerla en los bancos. “Una de las reglas capitales que conviene observar estricta é invariablemente en la dirección de los Bancos, es la relativa á la disponibilidad inmediata de los fondos y valores del Establecimiento. [...] En otras palabras: las disponibilidades deber ser mayores que las exigibilidades.”⁶⁵⁶

La política adoptada inicialmente por el gobierno hacia los bancos fue criticada el 13 de marzo de 1908 por Toribio Esquivel Obregón, quien la consideraba inoportuna ante la gravedad de la crisis.⁶⁵⁷ La oposición de Esquivel Obregón, que manifestó públicamente en el periódico *El Tiempo* respecto a las modificaciones previstas a la Ley General de Instituciones de Crédito, se concentraba en el argumento de que era necesario que los bancos siguieran renovando los créditos otorgados a corto plazo cada seis meses para los pequeños agricultores o permitirles un plazo mayor para realizar su pago. Esta práctica, denominada por Esquivel “créditos en descubierto”, permitía la obtención de facto de créditos a largo plazo a través de las renovaciones permanentes.⁶⁵⁸

Esquivel defendió la aspiración de esos agricultores de obtener créditos, y afirmó que esto no constituía una anomalía, como sugería el secretario de Hacienda pues, ante todo, el crédito cumplía una función social.⁶⁵⁹

Esquivel Obregón desestimaba las preocupaciones de Limantour sobre el problema potencial de que los bancos no pudieran responder al cambio de billetes emitidos respecto a las

⁶⁵⁵Memoria de la Comisión de Cambios y Moneda (Documento 200), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1908-1909**, op. cit., pp. 425 y 426.

⁶⁵⁶“Circular a los Bancos de concesión Federal” (documento 130) en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1907-1908**, p.181.

⁶⁵⁷**González Navarro, Moisés.** *Cinco crisis mexicanas*, El Colegio de México, Jornada 99, México, 1983, p.24. Según Zermeño, la vida pública de Esquivel fue corta, duró cinco años. Este autor explica que su participación en el gabinete huertista después de haber sido maderista antes de la revolución le dejaría una marca que requirió ser exorcizada a través de sus memorias. **Zermeño, Guillermo**, “Toribio Esquivel Obregón: del hombre público al privado: Memorias a la sombra de la Revolución. Una interpretación.”, en Congreso Internacional sobre la Revolución mexicana. op. cit., tomo I, p.121. Para Blanco, otra especialista en este personaje, su vida pública fue más larga, al considerar que inicialmente se concentró en Guanajuato. **Blanco, Mónica.** *La Banca, la agricultura y el crédito. Una polémica sobre el rumbo de la política económica a fines del porfiriato*, inédito, México, 2005, p. 9. Para mayor profundidad sobre este personaje, véase los trabajos de Blanco dentro de la bibliografía.

⁶⁵⁸**Blanco, Mónica**, “La banca, la agricultura y el crédito. Una polémica sobre el rumbo de la política económica a fines del porfiriato”, en Romero Sotelo, María Eugenia y Ludlow, Leonor, op. cit., p. 170.

⁶⁵⁹**Idem**, p.158.

existencias en metálico. No le preocupaba, como al secretario Limantour, la liquidez registrada en la economía que se vio afectada por la crisis, ni que se inmovilizaran los recursos crediticios en las mismas manos. Ante la sugerencia de Limantour de cobrar los créditos agrícolas por su falta de recuperación, y de la crítica realizada por Esquivel respecto de la insatisfacción de la demanda de préstamos, surgen las siguientes preguntas: ¿qué tanto se concentraban los recursos crediticios a la agricultura en el sistema bancario porfirista?, ¿qué tan generalizada era la práctica de renovación de los créditos sin liquidarlos?, ¿qué tan insuficiente era la oferta de recursos de este tipo? El punto de Esquivel era defender el derecho de los agricultores del Bajío para obtener financiamiento de los bancos de emisión y estatales cuando la agricultura era la principal actividad de la economía. También criticaba la intervención estatal que se había realizado, argumentando que los recursos crediticios que se les estaban quitando a los agricultores iban a parar al financiamiento de la consolidación ferrocarrilera. Tampoco creía que el nuevo organismo previsto (Caja de Préstamos) por el gobierno fuera a servir, ya que se concretaba en una sola clase social, y con ello se estaba reconociendo la falta de atención a los agricultores.⁶⁶⁰

La discusión sobre la necesidad de créditos para la agricultura que defendía Toribio Esquivel era fundamental dentro de la estrategia de desarrollo, pero los bancos no contaban con los recursos financieros adicionales para fondear este tipo de préstamos a un mayor plazo. La respuesta de corto plazo del secretario de Hacienda en cierta manera era lógica en esas circunstancias históricas en el que todavía se basaba, principalmente, el respaldo financiero del dinero en metálico. Se requería de un nuevo paradigma que aún la teoría económica no ofrecía. La respuesta que ofrecería el gobierno, en el fondo, apoyaba la inquietud de Esquivel, la de aumentar los créditos para el campo, aunque estos lamentablemente se concentrarían en pocas manos y no se distribuirían entre los pequeños agricultores como él lo demandaba. “Aquí el problema de fondo fue entre una política crediticia como la que reclamaba Esquivel, que propiciaba cambios en la tenencia de la tierra y conjuntamente permitiera una modernización de las haciendas y otra política en la que el crédito estaba destinado sólo a los hacendados y las grandes compañías de irrigación, que fue la que finalmente se impuso.”⁶⁶¹

Cabe aclarar que a los secretarios de Hacienda se les puede evaluar tanto por su estrategia y sus resultados, como por la forma y oportunidad en que respondan ante una crisis económica (de choque externo o interno), o por el impacto negativo que provoquen sus propias decisiones. La respuesta estructural que desarrolló el gobierno a los impactos de la crisis mundial, después de las reformas efectuadas a la Ley General de Instituciones de Crédito el 19 de junio de 1908, fue impulsar entre los principales bancos del país la creación de una institución financiera privada, la Caja de Préstamos, abocada al otorgamiento de créditos agrícolas, con el apoyo del gobierno para garantizar su apalancamiento financiero inicial.

La respuesta estructural del gobierno

⁶⁶⁰ **Idem**, pp.166 y 170.

⁶⁶¹ **Blanco, Mónica**, *La Banca, la agricultura y el crédito. Una polémica sobre el rumbo de la política económica a fines del porfiriato*, op. cit. p.80.

Según el diagnóstico gubernamental, las causas del malestar económico de 1907 se concentraban en dos órdenes. Uno de origen externo, debido a la súbita depresión en los mercados de los Estados Unidos y de Europa, que se tradujo en excesiva escasez de capitales y en la baja general de los precios de los productos de exportación del país. El otro de carácter interno, derivado de la deficiente organización bancaria, en especial las operaciones de los créditos internos que se proporcionaban.⁶⁶²

A partir de 1905, el país experimentó malas cosechas que se agudizaron con las sequías registradas en 1906. Los precios de los productos agrícolas de la dieta de los mexicanos, maíz y frijol, se elevaron. En virtud de que eran bienes comerciables en el exterior, sujetos a la referencia del mercado internacional, generando desabasto principalmente entre la población desocupada y menesterosa del país. Guerra ha denominado a esta situación la “crisis de subsistencia” y la ha señalado como uno de los factores que facilitan la explicación del fenómeno de la Revolución.⁶⁶³

En respuesta a la crisis económica de 1907-1908, el secretario Limantour impulsa una serie de medidas de carácter hacendario encaminadas a enfrentar, al mismo tiempo, el problema de la falta de créditos para la agricultura y de la disminución de la liquidez. A lo largo de 1908 se instrumentan las diversas acciones que tratan de solucionar el problema del campo mexicano. El gobierno mexicano envía el 21 de mayo de 1908 al Congreso la iniciativa de Ley sobre Fomento de la Irrigación, con el propósito de apoyar financieramente a los agricultores para que pudieran incrementar su producción dedicada a la exportación, y con ello tratar de enfrentar el impacto de la crisis económica.

Faltaba [...] dar el paso decisivo, cual es arbitrar los medios más apropiados para fomentar la irrigación de tierras fértiles y para poner al calce de las negociaciones agrícolas, de las industrias de exportación, y en general, de todas las que utilizan en grande escala las materias primas y los recursos naturales del país, los capitales que necesitan para desarrollarse y que hasta en estos últimos tiempos sólo los bancos de emisión han podido, aunque escasamente, proporcionarles. [...] así como también aumentar, perfeccionar y variar lo más posible los productos de exportación [...]⁶⁶⁴

Para poner remedio a los trastornos presentados, el gobierno identificó diversas medidas: disponer de variados y abundantes productos de exportación; disminuir la dependencia de productos de primera necesidad; inducir confidencialmente a las empresas a consumir de preferencia los productos nacionales; fomentar la irrigación de tierras fértiles; poner al alcance de los negocios los capitales que necesitan para desarrollarse; y aumentar, perfeccionar y variar los productos de exportación.⁶⁶⁵ Estas medidas constituían la parte esencial del programa económico del gobierno y eran el “complemento lógico” a las reformas de la Ley General de Instituciones de Crédito realizadas para definir mejor el papel de las instituciones de crédito

⁶⁶²Exposición de motivos de la iniciativa de Ley sobre Fomento de la Irrigación, en **SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p.73.

⁶⁶³**Guerra, François Xavier.** *México: del Antiguo Régimen a la Revolución*, Fondo de Cultura Económica, tomo 1, México, 1995, p.245.

⁶⁶⁴“Exposición de motivos de la iniciativa de Ley sobre Fomento de la Irrigación”, en **SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p.74.

⁶⁶⁵**Idem**, p. 73-74.

que favorecieran el comercio, a fin de “corregir defectos y llenar vacíos” de la legislación de 1899.

El 17 de junio de 1908 el gobierno obtiene la autorización del Congreso para invertir 25 millones de pesos en obras para el aprovechamiento de aguas para la agricultura y la ganadería, ya sea en forma directa o a través del mecanismo de concesiones a empresas privadas para que realizaran el otorgamiento de créditos similares a los bancos refaccionarios y los hipotecarios. Según las bases estipuladas para las concesiones, las empresas podrían empeñar la garantía de la Nación de las obligaciones que emitieran (art. 2º). También realizar por diez años la libre importación de los materiales que especifique la Secretaría de Fomento, y además podría otorgárseles el derecho de expropiar los inmuebles que fuere necesario adquirir para la ejecución de las obras, las cuales eran consideradas de utilidad pública (art. 1º, fracción IV). Un verdadero liberalismo estatal. En el caso de los créditos que proporcionaran, se les autorizó realizar préstamos a 15 años para los hipotecarios y a tres años para los demás, con el interés máximo que determine el gobierno. Se previó que la garantía pública de las obligaciones que se emitieran no podía ser mayor a 50 millones de pesos y que las empresas recibirían la franquicia de impuestos.⁶⁶⁶

La solución prevista atendía en parte la inquietud crítica de Toribio Esquivel respecto a que la acción del gobierno siguiera creciendo en la economía. La novedad fue utilizar a las empresas privadas, con una participación simbólica del Estado, y la garantía del gobierno para emitir deuda externa. El esquema estaba diseñado para que diferentes empresas pudieran obtener estas concesiones, pero resultó ser que sólo un ente recibiría este negocio a la sombra del Estado porfirista.

El gobierno otorga el 3 de septiembre de 1908, a través de un convenio, la concesión a los bancos Nacional de México, de Londres y México, Central Mexicano y Mexicano de Comercio e Industria para el establecimiento de la Caja de Préstamos. En una sola empresa se concentró el 100% del aval de garantía de pago del gobierno federal, que se había dispuesto por la ley para contratar un préstamo para financiar obras de aprovechamiento de aguas para la agricultura y ganadería.⁶⁶⁷ Cabe aclarar que en los dos últimos bancos Speyer & Co. era accionista. Una vez integrados los elementos legales, se firmó con apoyo del gobierno de Díaz el contrato para la emisión de los bonos de la Caja de Préstamos el 12 de octubre de 1908. Con él se obtiene el empréstito externo por 25 millones de dólares, proporcionado a través de Speyer & Co.

4.11 Instrumentos jurídicos utilizados para formalizar el crédito de 1908

Instrumentos	Fecha
Exposición de motivos de la Ley sobre Fomento de la Irrigación.	21 de mayo de 1908

⁶⁶⁶“Decreto que faculta al ejecutivo para invertir en obras para el aprovechamiento de aguas para la agricultura y ganadería”, en SHCP, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., pp.75-77.

⁶⁶⁷“Convenio de concesión para el establecimiento de la Caja de Préstamos”, en Empréstitos, en Archivo Histórico del Banco Nacional de México (En adelante AHBNM).

Decreto de autorización al Ejecutivo para invertir hasta 25 millones de pesos en obras para el aprovechamiento de aguas.	17 de junio de 1908
Convenio que otorga a los Bancos Nacional de México, de Londres y México, Central Mexicano y Mexicano de Comercio e Industria para el establecimiento de la Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura, S. A.	3 de septiembre de 1908
Contrato para la emisión de los bonos de la Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura, S. A.	12 de octubre de 1908
Escritura de fideicomiso otorgado por la Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura, S. A. y por The New York Trust Company.	1 de noviembre de 1908
Contrato de fideicomiso para la emisión de los bonos de la Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura, S. A.	2 de noviembre de 1908
Testimonio de la protocolización del Contrato para la emisión de los bonos de la Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura, S. A.	5 de noviembre de 1908
Testimonio de la protocolización del contrato de fideicomiso para la emisión de los bonos de la Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura, S. A.	28 de diciembre de 1908

Fuente: Elaborado con base en los instrumentos legales compilados en **SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., pp.73-116

El capital social inicial de la Caja de Préstamos fue de 10 millones de pesos. En el momento del otorgamiento del crédito externo estaba suscrito y exhibido sólo el 10%, y de acuerdo a la concesión (art. 2º), el restante 90% quedaría exhibido antes del 23 de diciembre de 1908. Con motivo de la emisión de los bonos, los accionistas de la compañía aceleran la exhibición restante de capital y se practica un balance el 22 de octubre de 1908 para verificar el pago completo, el cual quedó como sigue: Serie A del gobierno federal, una acción por 100 pesos; serie B de los bancos concesionarios de 25 mil acciones por 2 millones de pesos; y serie C por 74,999 acciones por 7'499,900.⁶⁶⁸ Cabe aclarar que el 50% de acciones de esta última serie estaría a disposición de otros bancos de concesión federal y para el público en general por tres meses. Se establece un candado en el artículo 8º de la concesión para que la proporción del capital social respecto a las obligaciones no sea menor al 20%. Si el capital social era de 10 millones de pesos, el endeudamiento máximo sería de 50 millones de pesos. Esto significó el monto límite autorizado a garantizar por el gobierno, y por tanto no habría más concesiones que otorgar.

La información disponible de los instrumentos jurídicos vinculados a este crédito externo permite apreciar el grado de detalle de los procedimientos llevados a cabo para poder establecer la formalización de su contratación. Se incluye con mucha precisión la previsión de la mecánica de pago estipulada en el contrato de fideicomiso firmado en Estados Unidos. Además de los instrumentos legales, fue necesario realizar una serie de cotejos de firmas,

⁶⁶⁸“Convenio de la concesión para el establecimiento de la Caja de Préstamos”, y el “Balance del 22 de octubre de 1908”, en **SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., pp.85 y 90.

traducciones, certificaciones, protocolizaciones notariales y registros de inscripción hasta en el Registro de la Propiedad, sección de Comercio.

4.3 Características del contrato de la Caja de Préstamos⁶⁶⁹

El 12 de octubre se emiten por parte de la Caja de Préstamos los bonos por 25 millones de dólares, a través de Speyer & Co. Estos bonos fueron contratados en Nueva York a una tasa de interés de 4.5% a un plazo de 35 años.⁶⁷⁰ El contrato no es claro si los intereses se causarían únicamente por las cantidades entregadas o por el total del valor de la emisión incluyendo las opciones, ya que se estipuló que el pago de intereses de los bonos sería semestral a partir del 1° de noviembre de 1908. La disponibilidad del crédito se realizaría en tres porciones: la primera en firme por 12.5 millones de dólares, conformada en tres exhibiciones a su vez de 5, 2.5 y 5 millones de dólares (el 15 de octubre de 1908 ó después, el 1° de noviembre de 1908 ó después, y el 10 de noviembre o después, respectivamente); una segunda porción en opción de 7.5 millones de dólares el 15 de marzo de 1909; y la tercera también en opción de 5 millones de dólares sin especificarse el plazo.

Recuérdese que el primer crédito de 2.5 millones de dólares que se había recibido en mayo vencía en octubre y había servido para liquidar 13 millones de francos como parte del crédito recibido (25 millones de francos). Los restantes 12 millones de francos serían liquidados con otro crédito de 2.5 millones que se contrató en octubre. Pero era necesario pagar los primeros 2.5 millones de dólares. No es casualidad que después de recibir el primer tramo del préstamo de la Caja, la Comisión pudiera “[...] honrar sus obligaciones en Nueva York, no sólo á su vencimiento, sino hasta con anticipación. Igualmente fue devolviéndose al Tesoro público en Europa la parte de sus reservas en oro de que se había dispuesto, y al terminar el año fiscal de 1908-909 [sic], la Comisión había reconstituido en oro en Londres y Nueva York, en poder de sus corresponsales la parte del fondo regulador que de ordinario conserva allá [...]”.⁶⁷¹

El precio de compra de los bancos por la colocación de los bonos fue al 89% del valor nominal por el 50% de la emisión; 7.5 millones de dólares al 90.25%; y los restantes cinco millones al 90.5%. Por lo que el costo financiero pactado en el contrato del préstamo, se incrementa a una tasa de descuento mezcla de 10.325%, considerando cada una de las porciones estipuladas (11%, 10.75% y 10.5%). La comisión del banco líder, Speyer & Co., sería del 0.25% sobre intereses y fondo de amortización, y en caso de prepago, que podría ocurrir al transcurrir diez años, una comisión implícita del 1%, ya que se tenían que redimir los bonos al 101% del valor nominal.

4.12 Disponibilidades negociadas y precio de compra del crédito de 1908

⁶⁶⁹“Testimonio de la protocolización de contrato para la emisión de los Bonos de la Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura”, en **SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., pp.77-85.

⁶⁷⁰**SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., pp. 77 y 78, y **Secretaría de Hacienda y Crédito Público**. *La vieja deuda exterior titulada de México*, SHCP, México, 1960, pp.38-39.

⁶⁷¹“Memoria de la Comisión de Cambios y Moneda” (Documento 200), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1908-1909**, op. cit., p.422.

Porción	Fecha	Monto	Proporción	Valor nominal
Primera (firme)		12,500,000	50%	89.00
	Octubre 15, 1908	5,000,000		
	Noviembre 1, 1908	2,500,000		
	Noviembre 10, 1908	5,000,000		
Segunda (opción)	Marzo 15, 1909	7,500,000	30%	90.25
Tercera (opción)	Sin especificar	5,000,000	20%	90.50
Total		25,000,000	100%	89.675

Fuente: “Testimonio de la protocolización de contrato para la emisión de los Bonos de la Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura”, en **SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., pp.82-83.

La emisión de los bonos fue realizada “[...] por conducto de los señores Speyer y Cía, de Nueva York; Speyer Brothers, de Londres; Lazard Speyer Ellisen, de Frankfurt Sur-Main; Deutsche Bank, de Berlín, y Teixeira de Mattos Brothers, de Ámsterdam”.⁶⁷² Los bancos participantes en la operación estaban relacionados principalmente con la familia de la casa bancaria Speyer de Nueva York que fungía como banco líder de los bancos europeos. El contrato no estipuló la distribución de la participación de cada uno.

Estos recursos fueron concebidos para ser utilizados para fondar el otorgamiento de créditos por parte de la Caja de Préstamos que no excedieran los 15 años, en el caso de que se hicieran con hipoteca, y de tres años para los demás créditos. Esta medida representa la respuesta gubernamental ante la crítica realizada por el secretario de Hacienda al sistema bancario, en relación con la práctica indebida en que incurrían los deudores de estar prorrogando los créditos proporcionados por los bancos. Los créditos de la Caja servirían para “[...] descargar de la cartera de los bancos de emisión, las hipotecas de las propiedades que habían tenido necesidad de aceptar en garantía de sus préstamos y que en ese momento inmovilizaban sus fondos”.⁶⁷³

El empréstito se pactó a un plazo de 35 años pagaderos semestralmente a partir del 1 de mayo de 1909, en moneda de oro de los Estados Unidos de América o en las diferentes monedas (libras esterlinas, marcos alemanes, *guilder* o francos). El fondo de amortización se constituiría a partir del 1º de mayo de 1919. Se tendría un período de gracia sin amortizaciones de capital de 10 años después de la emisión de los bonos. Esta situación le proporcionaría un mayor margen financiero a la naciente Caja de Préstamos para otorgar más fácilmente sus créditos y por ende a la economía.

Se estableció, como era costumbre, la limitante de que el gobierno federal no podía negociar ninguna obligación o emisión con o sin garantía del mismo antes del 1 de noviembre de 1909. Además la Caja de Préstamos se comprometía a hacer todo el esfuerzo para lograr la cotización oficial de los bonos en las bolsas de valores del extranjero (Nueva York, Londres, Francfort del Main, Ámsterdam y Berlín) y en caso que lo soliciten los banqueros con la bolsa de París

⁶⁷² **Banco de México**, *Las deudas nacionales...*, op. cit., p.119. **SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p. 77.

⁶⁷³ **González Navarro, Moisés**, *Cinco crisis mexicanas*, op. cit., p.27.

después del 1° de marzo de 1909. Dentro de las condiciones negociadas con Speyer & Co., destacan tres aspectos novedosos respecto a otros contratos previos: primero, la entrega anual de información financiera sobre el estado de los negocios de la Caja de Préstamos (artículo 5°); segundo, la posibilidad de que el gobierno mexicano obtenga un reembolso a su favor si existiera una utilidad mayor para los banqueros, de acuerdo al artículo 4°, sobre el exceso en la venta de los bonos en firme, si pasara del 3% y de las opciones, si excediera del 2.5%; y tercero, contar con la posibilidad de pagar en dólares u otras monedas, con la opción de pagar en pesos al tipo de cambio fijo de dos pesos por dólar, pero vinculados al peso y la ley vigente en el momento del contrato de la moneda de oro de Estados Unidos (artículo 1°).

4.4 Situación financiera del erario público

Los resultados positivos obtenidos en el balance fiscal para los ejercicios de 1905-1907 permitieron una mejoría a la situación financiera del gobierno después de la reforma monetaria, dado que los excedentes presupuestales obtenidos y las reservas del Tesoro habían crecido de nuevo. Es digno destacar cómo había aumentado la complejidad del manejo de las finanzas públicas. Al incluir las operaciones extraordinarias registradas en los ingresos y egresos públicos, el tamaño de las finanzas cambia en buena proporción. Esto era parte del resultado de la operación del crédito externo de 1904 y del uso de las reservas del Tesoro destinadas a las obras públicas. Incluso los excedentes fiscales que se reconocen tradicionalmente en la historiografía económica, se ven reducidos sus montos efectivos si se consideran este tipo de operaciones.

Considerando los egresos extraordinarios en las cuentas fiscales, sobresale el resultado negativo que se registró en el ejercicio 1908-1909 como consecuencia de la crisis económica. Esta situación contrasta con el famoso equilibrio presupuestal que el mismo Limantour definió como una de las principales características de su gestión. Por lo menos, durante ese año, el supuesto sobrante sólo se encuentra en las operaciones ordinarias del presupuesto. Es decir, si se consideran las operaciones ordinarias y extraordinarias en el resultado del flujo de efectivo de las finanzas, como se reportaba en las cifras, se tuvo por primera vez en la gestión de Limantour un déficit público, que por obvias razones no se hace explícito en la retórica de su informe financiero de ese ejercicio, ni lo reconoce históricamente.

Obtenida la nivelación de los presupuestos, como ya se ha dicho, desde el año de 1893-94 sin que en ningún ejercicio fiscal durante los dieciocho años que siguieron hasta el fin de la Administración del señor general Díaz hubiese dejado de haber sobrantes [...].⁶⁷⁴

4.13 Resumen de la Cuenta del Erario Federal 1904-1909 (Pesos corrientes)

Concepto	1904-1905	1905-1906	1906-1907	1907-1908	1908-1909
Ingresos	130,406,193. ⁶¹	102,949,814. ³⁷	114,286,122. ⁰⁵	111,771,867. ⁶⁸	98,775,510. ⁷⁹
Ordinarios	92,083,886. ⁶⁶	101,972,623. ⁷⁰	114,286,122. ⁰⁵	111,771,867. ⁶⁸	98,775,510. ⁷⁹
Extraordinarios	38,322,306. ⁹⁵	977,190. ⁶⁷			
Egresos	107,967,009. ⁷²	97,017,361. ¹⁸	100,208,132. ⁵⁷	104,878,668. ⁸³	104,405,181. ⁶⁹

⁶⁷⁴Limantour, José Yves, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p. 59.

Ordinarios	79,152,795. ⁸⁰	79,466,911. ⁶⁸	85,076,640. ⁵¹	93,177,441. ¹⁷	92,967,393. ³¹
Extraordinarios	28,814,213. ⁹²	17,550,449. ⁵⁰	15,131,492. ⁰⁶	11,701,227. ⁶⁶	11,437,788. ³⁸
Excedente ordinario	12,931,090.⁸⁶	22,505,712.⁰²	29,209,481.⁵⁴	18,594,426.⁵¹	5,808,117.⁴⁸
Resultado preliminar	22,439,183.⁸⁹	5,932,453.¹⁹	14,077,989.⁴⁸	6,893,198.⁸⁵	-5,629,670.⁹⁰
Cuentas de orden	-2,556,121.⁰⁵	-1,547,507.³²	-710,942.¹⁰	-540,759.⁰⁴	-94,548.⁶³
Ingreso	582,558. ⁹⁵	0. ⁰⁰	129,085. ⁷³	229,000. ⁵⁵	182,236. ³⁸
Egreso	3,138,680. ⁰⁰	1,547,507. ³²	840,027. ⁸³	769,759. ⁵⁹	276,785. ⁰¹
Resultado efectivo	19,883,062.⁸⁴	4,384,945.⁸⁷	13,367,047.³⁸	6,352,439.⁸¹	-5,724,219.⁵³
Operaciones virtuales	843,289.⁴¹	1,172,401.¹⁴	-1,334,220.⁰⁸		
Ingreso	2,008,524. ¹¹	3,424,770. ⁵⁹	740,896. ³⁵		
Egreso	1,165,234. ⁷⁰	2,252,369. ⁴⁵	2,075,116. ⁴³		
Otros datos					
Reservas en el Tesoro	62,350,142. ⁵⁵	57,300,198. ⁷⁴	69,632,273. ⁰⁰	82,566,825. ²⁴	76,022,511. ⁰⁴
Egresos por deuda	26,205,767. ³¹	25,256,504. ⁴⁷	25,932,528. ⁷⁰	26,221,906. ⁰⁶	25,870,982. ⁹⁸

Notas: **1.** Los egresos extraordinarios son a cargo de las reservas del Tesoro. **2.** En los egresos extraordinarios de 1906-1907 se reportan dos datos en la fuente, uno por 15'131,492.⁰⁶ y otro por 14'399,779.²¹. **3.** Las operaciones virtuales de 1906-1907 que se reportan en la Memoria no se incluyen el reporte oficial de los resultados. **4.** En los ingresos de 1907-1908 se reporta el dato de ese año de la Cuenta, ya que en la Memoria del año siguiente el ingreso es 111'810,934. **5.** En el ejercicio de 1904-1905 se descuenta del resultado efectivo el sobrante del producto del crédito por \$10'924,081.⁷⁵. **6.** Tanto en el ejercicio de 1904-1905 y 1908-1909 cambia el criterio de cálculo que se utiliza en la fuente.

Fuente: Elaborado con base en las Notas de la Cuenta y las Introducciones de las **Memorias de la Secretaría de Hacienda** varios años (1904-1909), op. cit.

Las finanzas públicas se vieron afectadas por el impacto de la crisis de 1907-1908, a pesar del optimismo gubernamental mostrado para enfrentarla. Se registró una caída importante de los ingresos públicos, al pasar en millones de pesos de 114.3 de 1906-1907 a 98.8 en el período 1908-1909. No obstante la disminución de los ingresos públicos, la respuesta gubernamental por parte de Limantour no se limitaría, ya que entre la serie de medidas que se realizaron para contrarrestar la falta de liquidez en la economía, se trató de mantener el nivel de gasto de los años anteriores. Esto explica en parte porque se tuvo un resultado negativo en su balance fiscal observado de manera integral.

Las otras medidas gubernamentales ante las crisis estuvieron basadas en la utilización del crédito externo, y en el uso de las existencias en el extranjero que conformaban parte de las reservas del Tesoro.⁶⁷⁵ Posteriormente, se consiguió el crédito a largo plazo por 25 millones de dólares con Speyer & Co. (22.4 millones de dólares neto, una vez pagado el descuento por compra). Al mismo tiempo, el gobierno convence a los principales bancos de que invirtieran diez millones de pesos para la constitución del capital social de la Caja de Préstamos. Estas acciones representaban una inyección de liquidez sustancial en el sistema monetario del país para enfrentar la crisis de liquidez y al mismo tiempo iniciar una política para tratar de estimular las exportaciones del país.

¿Por qué el gobierno no contrató directamente con Speyer & Co. el préstamo de 1908? ¿Por qué recurrió a los principales bancos de concesión federal para instrumentar la contratación del empréstito externo? ¿La capacidad de endeudamiento del gobierno federal se vio afectada por

⁶⁷⁵“Nota de la Cuenta del Erario Federal de 1907-1908” (Documento No. 199), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1907-1908**, op. cit., pp. 401-402.

la consolidación ferroviaria o simplemente fue una prudencia financiera del secretario Limantour el no seguir endeudando al gobierno en forma directa?

El mayor endeudamiento del país con garantía del gobierno preocupaba a los críticos de la época. Previamente a la creación de la nueva institución que impulsó el gobierno, Toribio Esquivel y Emilio Pérez Vargas no sólo criticaban su constitución, además creían que los recursos serían destinados para la consolidación ferroviaria.⁶⁷⁶ Aunque esta suposición de los críticos no se presentó, para la economía mexicana los recursos externos contratados vía la Caja de Préstamos fueron muy significativos en la recuperación de la liquidez en moneda extranjera.

En cierta manera, los recursos de este crédito facilitaban la disposición de las divisas para que se efectuara el servicio de las obligaciones externas. Al final del ejercicio de 1907-1908 el gobierno contaba con 82.6 millones de pesos en existencias, de las cuales sólo 18 millones se encontraban en oro.⁶⁷⁷ En el siguiente ejercicio fiscal esta situación se había modificado sensiblemente, a pesar de que se redujeron las existencias totales del gobierno a 76 millones de pesos, el gobierno logró aumentar el monto en oro a 44.4 millones de pesos.⁶⁷⁸ El sistema monetario requería mantener en el fondo regulador una cantidad adecuada en monedas basadas en el patrón oro.

4.14 Existencias en oro al 30 de junio de 1909

Concepto	Monto
En la Tesorería General de la Federación	\$11,357,355. ⁰⁰
En poder de la Comisión de Cambios y Moneda	17,300,419. ³²
En el Banco de Inglaterra	10,613,628. ⁵²
En otros Bancos y casas del extranjero	5,155,856. ⁵⁴
Suman las existencias en oro	\$44,427,259. ³⁸

Fuente: “Nota de la Cuenta del Erario Federal de 1908-1909” (Documento No. 193) en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1908-1909**, op. cit., p. 475.

La mecánica de solución para fomentar las exportaciones que se requerían para mantener el financiamiento del modelo de desarrollo fue a través del apoyo del crédito externo para financiar a los principales bancos de concesión federal. La capacidad financiera del gobierno para responder a la magnitud del reto se encontraba rebasado, tanto en los rubros normales del presupuesto como para endeudarse en mayor medida.

Pasemos a revisar el comportamiento de las erogaciones del Estado durante la gestión de Limantour. El gasto público había crecido en pesos entre 1894 y 1909 el 124%, pero los rubros que lo integran registraron una dinámica muy peculiar a lo largo de esos años. El destinado al pago de la deuda pública sólo había crecido en ese período en 79.5%, y en términos de dólares

⁶⁷⁶Blanco, Mónica, “La banca, la agricultura y el crédito. Una polémica sobre el rumbo de la política económica a fines del porfiriato”, en Romero Sotelo, María Eugenia y Ludlow, Leonor., op. cit., pp. 172 y 194.

⁶⁷⁷“Cuenta del Erario Federal de 1907-1908” (Documento No. 199) en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1908-1909**, op. cit., p. 402.

⁶⁷⁸“Cuenta del Erario Federal de 1908-1909” (Documento No. 193) en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1909-1910**, op. cit., p. 475.

en 43.1%. Su peso representaba el concepto más importante en el gasto público a lo largo de esos años. En los primeros años de la gestión de Limantour los pagos de la deuda pública representaba el 34.83% del presupuesto erogado en 1894-1895. En cambio, se redujo la proporción a 27.8% en 1908-1909. El peso del pago de la deuda en las finanzas públicas no se había reducido lo suficiente, ya que la estrategia seguida fue la de las reconversiones a un menor costo, pero al mismo tiempo se siguió contratando más deuda. Si se consideran los excedentes en el presupuesto para conformar las reservas para futuros gastos de inversión, esta proporción de la deuda se reduciría, pero para fines de comparación sigue siendo válida, ya que antes no existía el equilibrio presupuestal (véanse los cuadros al final de este capítulo).

Los ramos que más crecieron durante ese período fueron los siguientes: el poder Ejecutivo, 427%; Gobernación, 399.4%; Fomento, Colonización e Industria, 399.2%; Relaciones, 291%; y Comunicaciones y Obras Públicas, 177.3%. En cambio, los que menos crecieron en ese lapso fueron el poder Legislativo, 36.2%; el Judicial, 38.0%; y los gastos de la Secretaría de Hacienda, 43.6%. En los dos ramos que más crecieron (Ejecutivo y Gobernación) el aumento se registró en momentos diferentes; el primero decreció en 14.8% entre 1902 y 1909, por lo que el incremento más importante se experimentó en el período de 1894-1903, con el 572%. En el ramo de Gobernación, se refleja la incorporación de los egresos del Distrito Federal en el año de 1903-1904. Si no se incluyen, se reduce el crecimiento del 399.4% al 214.9% durante el período de 1894-1909. Este último porcentaje también incluye el gasto destinado a la Policía Rural. Si no se incluyen ambos, el aumento fue del 56.5% de todo el ramo de Gobernación entre 1902 y 1909. En los últimos años del Porfiriato (1902-1909) el ramo de Instrucción Pública se ve favorecido, al pasar de un gasto de 2.9 a 6.5 millones de pesos, que representó un incremento del 122% en siete años, muy superior a los 36.3% que se registraron en todos los egresos públicos para ese mismo período. Incluso fue superior al porcentaje de aumento registrado en los Correos (70.5%) y telégrafos (25.4%).

En cuanto a los rubros de gasto público con mayor peso se ubican el ramo de Deuda Pública y el de Guerra y Marina. Entre ambos se concentraba el 47.3% del gasto del gobierno en el ejercicio de 1908-1909 (Deuda Pública con el 27.8% del total y Guerra y Marina con el 19.5%). Aun cuando su participación se había logrado reducir respecto al año económico de 1894-1895, que en ese tiempo alcanzaba en conjunto el 58.4% (Deuda Pública el 34.8% y el 23% en Guerra y Marina).

Sin embargo, los ramos ordinarios de gasto público no reflejan todo el dinamismo que se vivió en las obras públicas a partir del ejercicio de 1900-1901, ya que una buena parte de esta inversión era contabilizada como gasto extraordinario a cargo del fondo de reservas del Tesoro, y no se reflejaba en los balances fiscales normales. Por ejemplo, del presupuesto total de 1908-1909 que ascendía a 93 millones de pesos sólo se contaba con 15.7 millones de pesos para el ramo de Fomento, Colonización e Industria (\$2'569,088.⁹³) y Comunicaciones y Obras Públicas (\$13'137,593.⁷²). Se puede apreciar más claramente la prioridad en el ramo de Comunicaciones y Obras Públicas en su dinamismo y el monto destinado. Representaba el tercer rubro de gastos, y su participación fue creciendo para pasar del 11.3% en el ejercicio de 1894-1895, hasta alcanzar el 15.7% en 1907-1908 y el 14.1% en 1908-1909.

Este último ramo representaba el de mayor inclinación al fomento productivo, pero no era el único para explicar el dinamismo que se estaba registrando en la inversión en infraestructura económica. En forma acumulada este sector alcanzó la cifra de 85.4 millones entre 1901 y 1909, es decir una inversión anual promedio de 4.6 millones de pesos. Sin los gastos destinados a Correos (30.4) y Telégrafos (18.5), se destinaron 36.5 millones de pesos al resto de los gastos del sector en ese período. El monto destinado a estos subramos reflejaban la importancia otorgada a las comunicaciones entre la personas dentro del proyecto de modernidad económica.

Para conocer toda la potencialidad de las finanzas públicas y la economía durante esa época se debe incluir necesariamente el uso de las reservas destinadas a las obras públicas, el monto de las existencias y por supuesto los montos de recursos contratados con crédito externo. Si consideramos los egresos en dólares, el crecimiento tan vigoroso en las finanzas públicas se observa en forma diferente. Entre 1894-1904 el egreso se mantiene en un rango entre 25 y 28.5 millones de dólares, en cambio de 1904 a 1909 este intervalo crece de 39 a 46 millones de dólares.

La suma de los excedentes del presupuesto de la gestión de Limantour durante catorce años (1895-1909) ascendía a 136 millones de pesos.⁶⁷⁹ A partir de 1900 se había gastado a cargo de las reservas del Tesoro 61.6 millones de pesos y se tenían comprometidos otros 18.2, de acuerdo a los montos autorizados por ley.⁶⁸⁰ La diferencia económica representaba las reservas alcanzadas por alrededor de 75 millones de pesos. Los recursos obtenidos a través del financiamiento de la deuda externa para cuestiones productivas eran superiores a este monto. En el siguiente capítulo se abordará este tema en forma específica cuando se realice un balance de la deuda externa en el Porfiriato. Una parte de las reservas eran utilizadas para apoyar el tipo de cambio y otra parte a la circulación monetaria que se requería en la economía. Todavía sobraban algunos recursos, pero los planes de Limantour eran distintos. Consideraba que dadas las experiencias vividas en el país, era mejor contar con algún margen financiero para cualquier eventualidad.

Identifico cuatro áreas sensibles en la conducción de la política económica que los críticos del gobierno de aquella época señalaban: consolidación ferroviaria, manejo bancario (crédito agrícola), reservas y endeudamiento externo. Estos temas se aprecian claramente en la defensa que realizó Limantour al mostrar explícitamente una posición de mayor justificación. Había una otredad a la que se dirigía, cuyas opiniones adversas crecían, que lo cuestionaban y criticaban, con o sin razón, y que deseaban un cambio en el manejo de las finanzas públicas del país. El control político para evitar la crítica en los periódicos sólo incluía al general Díaz y no abarcaba al resto del gobierno. La defensa del secretario de Hacienda se dejaba sentir claramente en su discurso oficial. Ya se analizó someramente el proceso de consolidación ferroviario y parte de la polémica con Toribio Esquivel sobre el crédito agrícola. Ahora

⁶⁷⁹“Cuenta del Erario Federal de 1908-1909” (Documento No. 193) en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1909-1910**, op. cit., p. 457.

⁶⁸⁰**Idem**, pp. 472- 473.

recordemos la defensa de Limantour sobre la necesidad de contar con un monto de reservas, y en el capítulo siguiente revisaremos los aspectos de la deuda externa con mayor detenimiento.

En el lenguaje común se ha dado el nombre de “Reservas del Erario” á todas las existencias en dinero efectivo de que puede disponer libremente la Nación, y á esta circunstancia debe tal vez atribuirse la impresión errónea en que se hallan muchas personas, de que todos los fondos que están en poder del Gobierno constituyen verdaderos sobrantes, que proceden de la liquidación del Activo y el Pasivo de la Hacienda Pública, exceptuándose, se entiende, la deuda nacional no vencida.

Enderézanse (sic), en contra de la acumulación de fondos en las arcas nacionales, objeciones de distintas clase: unas de índole jurídica y otras de carácter económico.

Basándose en el hecho de que la Constitución Federal no habla de sobrantes de dinero, se ha dicho que ni el Ejecutivo puede acumular fondos, ni el Congreso está facultado para disponer de los existentes con los fines que crea útiles. La verdad es que interpretar en sentido tan restrictivo el texto constitucional sobre las facultades de los Poderes Públicos de la Federación, equivale á desconocer la esencia misma de tales Poderes, porque si sólo fuesen legítimos aquellos de sus actos que estuviesen expresamente mencionados en los artículos constitucionales relativos, el Presidente de la República y las Cámaras de la Unión no podrían desempeñar las funciones de carácter netamente administrativo que, por nuestra organización política, les corresponden. Nadie pretenderá que sean inhábiles para otorgar concesiones, celebrar contratos de todo género, comprar, vender ó arrendar bienes inmuebles ó muebles y, en general, para ejecutar todos los actos y contratos autorizados por las leyes comunes y las de derecho público, y que sean compatibles con la naturaleza del Estado; y no obstante, nuestra Carta fundamental guarda completo silencio sobre el particular.

Las razones que se fundan en los principios de la economía social y de la conveniencia pública, son seguramente más atendibles. Por mi parte, siempre he admitido la necesidad de limitar la acumulación de los sobrantes de presupuesto, y alguna vez me he sentido inclinado á promover medidas que tuviesen por objeto fijar esa limitación. La experiencia de varios años me ha disuadido, sin embargo, de hacerlo, al menos en términos precisos y estables; porque, en primer lugar, la ley que fijara un máximo á las reservas, tendría que señalar de antemano la inversión que hubiera de darse á las sumas que excedieren de dicho máximo, y entonces podía suceder muy bien que, en la época en que tal excedente se produjese, no fuesen las inversiones señaladas en la ley las que más conviniere hacer, y quizá también, no se juzgase prudente disponer de dichos fondos. Son tan variadas las circunstancias en que puede verse un país, y tan distintas las necesidades públicas que requieren pronta atención, que, bien meditadas las cosas, es preferible que el Congreso de la Unión sea, en todo tiempo, el que resuelva, ó bien á moción del Poder Ejecutivo ó espontáneamente, si ha llegado el momento de disponer de los sobrantes fondos, y en caso afirmativo, el empleo que deba dárseles.

Sobre la conveniencia de que la acumulación no sea indefinida, el Secretario de Hacienda que suscribe ha dado á conocer ya sus opiniones en las múltiples iniciativas que, por orden del Presidente de la República ha enviado á las Cámaras, consultando, según las circunstancias, disposiciones de diferentes índole, pero cuyos resultados han sido, bien sea el aprovechamiento de las reservas para llevar á cabo grandes obras de interés público incontestable, ó bien la amortización de las deudas antiguas más onerosas, ó bien, por último, la supresión ó reducción de muchos impuestos y cargas fiscales.

Siguiendo esta regla de conducta, se ha logrado limitar los fondos de reserva sin privar al Erario de la garantía que es indispensable en toda Nación, mayormente en las que comienzan á vivir y se desarrollan con rapidez, para poner á cubierto la Hacienda Pública de cualquier contingencia que perturbe el equilibrio económico y especialmente el de los presupuestos.

Tal vez convenga, para que se distinga con mayor facilidad la diferencia que hay entre las reservas del Tesoro y las existencias disponibles en dinero efectivo, y sobre todo para

obrar con toda precaución al disponer de los sobrantes, determinar la parte de dichas existencias que debe quedar afecta, en definitiva, á un servicio público tan fundamental como es el fondo regulador de la circulación monetaria; señalar en seguida el monto de los gastos excepcionales no incluidos en el presupuesto, y que el Poder ejecutivo, en virtud de leyes especiales está autorizado á hacer; y por último, indicar los fondos necesarios para el movimiento de todas las oficinas y para estar en aptitud de devolver, en cualquier tiempo, los depósitos y dineros ajenos que existen en la Tesorería. Procediendo así, las existencias de \$76'022,511.⁰⁴ que había en 30 de junio próximo pasado [1909], podrían dividirse de la siguiente manera:

Cantidad consignada al fondo regulador de circulación monetaria, elevando su importe de \$17,100,340. ³⁵ , á la suma de	\$30,000,000. ⁰⁰
Monto de las cantidades que aún quedaban por gastar en 30 de junio último, en las obras que no deben ejecutarse con cargo al Presupuesto de egresos, según las leyes relativas.	18,228,831. ⁸⁸
Monto de las de igual índole autorizadas por el decreto de 11 de noviembre último	1,580,000. ⁰⁰
Fondos de movimiento en todas las oficinas que manejan caudales, aproximadamente	8,000,000. ⁰⁰
Importe de los depósitos y saldos á favor de terceros	3,707,636. ³⁷
Suma	\$61,516,468. ²⁵

Los fondos separados para los fines antedichos, podrían designarse propiamente con el nombre de “Fondos de Reserva;” y del buen juicio de las Cámaras y del Ejecutivo, dependería el que se dispusiese, con mayor ó menor amplitud, del resto de las existencias, ó sea, de la suma de \$14,506,042.⁷⁹, tomando siempre en cuenta antes de mermar dichas existencias, la gran importancia que, para las finanzas del país, tiene el hecho de que el gobierno posea, en dinero efectivo, recursos cuantiosos que no estén destinados á objeto especial.⁶⁸¹

Limantour argumentaba que existía una inadecuada impresión sobre los fondos acumulados del gobierno provenientes de los excedentes fiscales obtenidos. Trataba de explicar que las reservas no eran sobrantes para disponer de ellos libremente. Además de señalar que no era un problema legal sino más bien económico. El manejo financiero respondía a la lógica, según lo explicó años antes, de que primero era necesario obtener los excedentes para después destinarlos a la inversión pública, y también era necesario contar, por parte del Estado, con excedentes ante posibles contingencias que perturbaran el equilibrio económico y presupuestal. Estaba en contra de la predeterminación en forma específica, y prefería contar con la flexibilidad para su empleo en la conducción financiera.

Las críticas sobre la acumulación de reservas se insertan en un sentido amplio en la polémica sobre la conveniencia de tener un fondo sin ningún objeto específico, es decir en la disputa que se registraba por la liquidez, en especial del metálico en oro, para efectuar un mejor manejo en la conducción de la política económica. Para Limantour era necesario contar con este tipo de recursos. Era una polémica estratégica de dónde, cuánto y cómo gastar el erario público. Cuando inició el proyecto de acumulación de reservas para crear un fondo, en sus argumentos no figuraba la discusión sobre la posible limitación. Siempre consideró que

⁶⁸¹“Nota de la Cuenta del Erario Federal de 1908-1909” (Documento No. 193) en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1908-1909**, op. cit., pp. 476-477.

era necesario poseer un fondo que le permitiera un margen de maniobra. Su inclinación por limitarlo más que un convencimiento mostraba una concesión, pero con las debidas atenuantes políticas. Aunque argumentaba que las reservas se destinarían a las obras públicas, amortización de deudas más onerosas o reducción de cargas fiscales, el uso de los excedentes se concentró en financiar las inversiones y conformar las reservas financieras, que le permitieran al gobierno contar con el margen de maniobra, junto con el crédito externo, para inyectar grandes cantidades de recursos a la economía y soportar el sistema monetario y financiero del país.

¿Era una demanda por un manejo más laxo o que se generara una mayor cobertura de distribución de beneficios? El mensaje era claro y común, respondía a la inquietud de que se gastara más y que no se entendía la necesidad de acumular tantas reservas. Desde la lógica del secretario de Hacienda y reconociendo posibles problemas de liquidez ante algún choque económico externo de esa época, sólo aceptaba parcialmente el uso de las reservas, seguramente por la sensibilidad política ante la demanda. Por esta razón propone una redistribución de las existencias financieras, para determinar que sólo se podían gastar 14.5 de los 76.0 millones de pesos.

El destino de las reservas del Tesoro nos habla de la estrategia que seguía Limantour en el proceso de cambio vía el financiamiento público. Se estaba realizando una concentración de recursos en la Ciudad de México muy importante, seguramente para equipararla a las grandes metrópolis del mundo y reafirmar el poder político del centro. Los puertos desempeñaban un rubro fundamental en el destino de los ahorros acumulados, por lo que las ciudades ubicadas en los mismos también se estaban beneficiando con esta política. La otra prioridad, para apoyar la columna vertebral del país, era la inversión efectuada con estos fondos en las empresas ferrocarrileras de participación estatal (Ferrocarril Nacional, después Nacionales de México y en el de Tehuantepec). Lo que se estaba buscando seguramente era el desarrollo del los transporte vía ferrocarril para comunicar los centros de producción con los centros urbanos (capital, puertos y fronteras) del país para movilizar el intercambio de las mercancías.

Otro concepto clave donde se estaban destinando cerca de la tercera parte de los recursos hasta 1908 era para las obras de los puertos Salina Cruz y Coatzacoalcos, que junto con el Ferrocarril de Tehuantepec, representaba uno de los proyectos más importantes financiados por el gobierno. No hay que olvidar que al mismo tiempo se estaba construyendo el canal de Panamá.⁶⁸² El resto de las regiones del país se dejaron a la suerte de su fuerza productiva y del

⁶⁸²“[...] El canal de Panamá fue construido entre 1904 y 1914. Tiene una longitud de 80 km y una anchura mínima de 33.5 m en las esclusas de Gatún. [...] En la época de Carlos V (I de España), se realizaron los primeros estudios topográficos para la construcción de un canal en el istmo de Panamá. Siglos más tarde, Simón Bolívar, por sugerencia del científico alemán Alexander von Humboldt, ordenó en 1828 la realización de sondeos y mediciones con el mismo objetivo. A partir de 1880, una compañía francesa dirigida por Ferdinand de Lesseps, constructor del canal de Suez, inició las obras del nuevo canal que hubieron de interrumpirse en 1889 por dificultades técnicas. El gobierno estadounidense, interesado en la empresa, pidió a Colombia en el Tratado de Herrán-Hay la concesión de tierras en el istmo panameño para la continuación del canal. El Senado colombiano rechazó la propuesta en agosto de 1903, y a continuación los estadounidenses apoyaron el movimiento separatista panameño, que consiguió la independencia del país el 3 de noviembre de ese mismo año. Por el Tratado Hay-Bunau Varilla, los Estados Unidos adquirieron el derecho a construir el canal y el dominio de una zona de 16 km

uso de sus recursos naturales que pudieran explotar las inversiones extranjeras y nacionales en un ambiente rural. Lamentablemente la capital del país no era el resto del país.

Evaluar la estrategia seguida por Limantour con estos recursos, que no eran todos los del presupuesto pero sí una parte importante de la inversión pública, puede ser todavía prematuro sin contar con todo el análisis del gasto ordinario regional. No obstante, la cobertura de beneficios puede ser sumamente criticable, de acuerdo con las cifras disponibles en este rubro de las finanzas públicas y sin ser exhaustivos en el resto del gasto público. El modelo de concentración económica, urbana y de producción agrícola se encontraba enraizándose.

Una vez que el gobierno había enfrentado los retos coyunturales más serios: los efectos de la crisis económica en la liquidez de la economía, la consolidación ferroviaria, y se pone en marcha la operación de la Caja de Préstamos, surgen algunas preocupaciones por el nivel de endeudamiento del país. Para este fin, el secretario Limantour solicitó el 28 de mayo de 1909 que se elaborara un informe que explicará el aumento de la deuda pública ante las reacciones de la opinión pública sobre este tema.

4.15 Inversiones con cargo a las reservas del Tesoro 1900-1909

Destino	Gastos autorizados	Gastos al 30 junio 1909	Por gastar
Hospitales y asistencia	6,620,682.⁶⁷	5,540,872.³⁸	1,079,810.²⁹
Construcción del Hospital General	2,191,590. ²⁷	2,191,590. ²⁷	0. ⁰⁰
Hospicio de Pobres	1,000,000. ⁰⁰	1,000,000. ⁰⁰	0. ⁰⁰
Fondo piadoso de las Californias	1,420,682. ⁶⁷	1,420,682. ⁶⁷	0. ⁰⁰
Manicomio General	2,008,409. ⁷³	928,599. ⁴⁴	1,079,810. ²⁹
Comunicaciones, Transportes y Puertos	31,238,762.⁰³	30,132,372.⁷⁴	1,106,389.²⁹
Compra de acciones del Ferrocarril Nacional	5,448,502. ⁰⁰	5,448,502. ⁰⁰	0. ⁰⁰
Cables submarinos	600,000. ⁰⁰	600,000. ⁰⁰	0. ⁰⁰
Obras en Salina Cruz y Coatzacoalcos	25,190,260. ⁰³	24,083,870. ⁷⁴	1,106,389. ²⁹
Educación y cultura	15,900,000.⁰⁰	8,467,982.²³	7,432,017.⁷⁷
Construcción de primarias y edificio de la Secretaría de Instrucción Pública y Bellas Artes	7,100,000. ⁰⁰	3,555,647. ²³	3,544,352. ⁷⁷
Instituto Médico e Instituto Geológico	300,000. ⁰⁰	298,755. ⁴⁶	1,244. ⁵⁴
Escuela Normal para Profesores	1,900,000. ⁰⁰	459,058. ⁰⁸	1,440,941. ⁹²
Escuela Nacional Preparatoria	500,000. ⁰⁰	164,610. ⁴⁶	335,389. ⁵⁴
Edificio del Museo Arqueológico e Histórico	800,000. ⁰⁰		800,000. ⁰⁰
Teatro Nacional	5,300,000. ⁰⁰	3,989,911. ⁰⁰	1,310,089. ⁰⁰
Edificios públicos	8,350,000.⁰⁰	5,535,795.⁸³	2,814,204.¹⁷
Edificio de Correos	2,850,000. ⁰⁰	2,843,491. ¹⁵	6,508. ⁸⁵
Palacio Legislativo	2,500,000. ⁰⁰	1,492,198. ⁸⁵	1,007,801. ¹⁵

(8 km a cada lado) a cambio de un pago de diez millones de dólares a Panamá. El 15 de agosto de 1914 se abrió el canal a la navegación, pero su inauguración oficial tuvo lugar el 12 de junio de 1920. Su construcción había costado 400 millones de dólares y el trabajo de cuarenta mil hombres. [...]” *Encyclopædia Britannica Publishers. Enciclopedia Hispánica, Macropedia*, Rand McNally & Company, Reimpresión actualizada 1995-1996, Volumen 11, p. 204-205.

Palacio de Justicia federal	500,000. ⁰⁰		500,000. ⁰⁰
Edificio de la Secretaría de Comunicaciones	1,500,000. ⁰⁰	670,442. ⁵⁷	829,557. ⁴³
Construcción del Monumento a la Independencia	1,000,000. ⁰⁰	529,663. ²⁶	470,336. ⁷⁴
Seguridad	4,300,000.⁰⁰	2,853,912.⁹³	1,446,087.⁰⁷
Embarcaciones de Guerra	2,500,000. ⁰⁰	2,403,889. ⁴⁵	96,110. ⁵⁵
Construcción de prisiones para la capital	1,800,000. ⁰⁰	450,023. ⁴⁸	1,349,976. ⁵²
Urbanización	13,463,499.⁴³	9,113,176.⁰⁴	4,350,323.³⁹
Provisión de aguas potables para la capital	11,500,000. ⁰⁰	7,149,676. ⁶¹	4,350,323. ³⁹
Obras municipales	1,963,499. ⁴³	1,963,499. ⁴³	0. ⁰⁰
Total	79,872,944.¹³	61,644,112.¹⁵	18,228,831.⁹⁸
Distrito Federal	46,670,682. ⁶⁷	29,548,239. ⁹⁸	17,122,442. ⁶⁹
Resto del país	33,202,261. ⁴⁶	32,095,872. ¹⁷	1,106,389. ²⁹

Notas: 1. La fuente presenta una diferencia de diez centavos en el edificio de Comunicaciones. 2. Se estimaron por diferencia el rubro de obras municipales. 3. En el desglose de algunos de los rubros se recurrió a otros años de las Cuentas reportadas. 4. La fecha que se señala en la fuente de los gastos realizados es el 30 de junio de 1908 debiendo ser 1909.

Fuente: Elaborado con base en la “Cuenta del Erario Federal de 1908-1909” (Documento número 193), **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1908-1909**, op. cit., pp. 472-473.

Con el objeto de rectificar ciertas informaciones erróneas propaladas en público acerca del aumento de la Deuda Nacional, el Departamento de Crédito y Comercio procederá a formar estados concisos y tan claros como le sea posible, que contengan los datos relativos al aumento de la Deuda pública en el período comprendido entre el 30 de junio de 1895 y el 30 de junio de 1908.⁶⁸³

Ahora se requería que el gobierno explicara los impactos de la política de deuda pública. ¿Cuál era la posición oficial sobre el endeudamiento externo? A reserva de profundizar este tema en el siguiente capítulo, la posición de Limantour era simple: al comparar los pasivos de endeudamiento adicional de su gestión con las reservas del Tesoro se había generado un endeudamiento neto prácticamente nulo. Más adelante, ya veremos qué dicen sus críticos.

4.5 Importancia estratégica del crédito

La mecánica de solución del gobierno para fomentar las exportaciones que se requerían para mantener el financiamiento del modelo de desarrollo, fue una respuesta “casi de corte liberal”, ya que se promovió a través de los principales bancos el otorgamiento de una nueva concesión federal por parte del Estado pero de carácter monopólico. Con una inversión menor por parte de los bancos y el resto con un alto apalancamiento externo (10 millones de capital y 50 millones de préstamo) se promovió el financiamiento de la agricultura. Recuérdese también que la Caja de Préstamos recibe la autorización de realizar expropiaciones de inmuebles por interés público. La capacidad financiera del gobierno para responder a la magnitud del reto se encontraba rebasada en los rubros normales del presupuesto, y tal vez, incluso, para endeudarse en mayor medida, pero no así para ofrecer otra garantía pública de pago.

⁶⁸³“Acuerdo y cuadros relativos al aumento de la Deuda pública” (Documento 193), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1908-1909**, op. cit., p. 298.

El interés que tenía el gobierno de Díaz para seguir impulsando el proceso de transformación económica fue evidente. Sin embargo, ¿era el tipo de política económica que se requería en el país? ¿Qué tanto ayudaba a solucionar el problema social? Respecto a las críticas realizadas en su momento sobre la supuesta insensibilidad mostrada por los *Científicos*, en especial la del secretario Limantour, cabe preguntarse si eran por los diferentes énfasis seguidos en el destino del gasto, o por la distinta velocidad de los cambios que era necesario tener, o por la exclusión social consciente o inconsciente, fomentada por los avances económicos que se concentraron en determinados sectores, grupos o regiones. ¿Acaso existía algún avance teórico en el concepto del Estado benefactor en esa época para criticar una ausencia en las directrices seguidas por el ministro Limantour en este tema? Cuando se conformó la Comisión Monetaria en 1903, la cuarta subcomisión tenía como una de sus tareas el conocer cuáles eran las clases sociales que se beneficiaban y perjudicaban con las variaciones del tipo de cambio.⁶⁸⁴ La conciencia de los efectos de la política económica existía, pero no era suficiente para enfrentar los problemas de corte social, ajenos a los intereses económicos de las élites.

Varias medidas de política económica muestran una inclinación a favor de la participación de la acción pública en la economía, aun cuando Limantour se asumía de corte liberal. De hecho esta inclinación de la intervención pública al sistema bancario sería criticada en su momento por algunos de sus contemporáneos (Toribio Esquivel). Las reacciones de Limantour a las críticas sobre la injerencia del gobierno en la economía que llevó a cabo en varias esferas le preocupaban durante su gestión y posteriormente trató de matizarlas.

Una de las principales preocupaciones de Hacienda para el manejo de la Caja de Préstamos, fue la de asegurar en esta institución, lo mismo que en la de los Ferrocarriles Nacionales, la mayor independencia posible respecto del Gobierno, a las personas que la dirigieran, y con tal fin se organizó una sociedad anónima cuyas acciones fueron suscritas por los bancos y por el público, y en las que dependería naturalmente de los accionistas el nombramiento de la Junta Directiva, única facultada para otorgar o negar los préstamos solicitados sin atenerse más que a su propio criterio.⁶⁸⁵

No es posible utilizar indicadores superficiales, como el producto per cápita, para mostrar el grado de deterioro de la población rural que se estaba propiciando por dos impactos: uno por la integración parcial de los mercados y otro por los efectos nocivos que provocaba el abandonar la economía de autoconsumo. Se puede sugerir que las prioridades seguidas por el gobierno se relacionan directamente al propio peso asignado en el gasto público a determinados conceptos, y por ende en la canalización de los recursos crediticios externos. Se estaban gestando las bases de una dinámica de crecimiento regional desigual, en torno a los centros de población de mayor productividad (rurales) y consumo (urbanos) en donde se decidió que pasara el ferrocarril. El sistema ferroviario presentaba defectos, a pesar del éxito de atraer a los capitales para construir una red ferroviaria nacional. “Los más notorios fueron la total ausencia de vías

⁶⁸⁴Blanco, Mónica y Romero Sotelo, María Eugenia, “México, 1877 a 1911: El pensamiento económico sobre el cambio de patrón monetario y relación con el modelo de desarrollo porfiriano”, en Romero Sotelo, María Eugenia (Coordinación), *Historia del pensamiento económico en México*, op. cit., p. 119.

⁶⁸⁵Limantour, José Yves, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p. 93.

férreas en extensas zonas del territorio o la desconexión en que se mantuvieron algunos tramos respecto a las que hubieran podido ser sus desembocaduras idóneas.”⁶⁸⁶ Por eso, la expectativa política y económica de la Caja de Préstamos era tan importante.

Siguiendo la huella del dinero externo, se pueden conocer las prioridades en la gestión financiera de Limantour. La danza del dinero que efectuó Limantour fue digna de admiración. En sólo cuatro años había obtenido para el país en términos netos alrededor de 117 millones de pesos de recursos adicionales (58 millones de dólares) para financiar el cambio del patrón monetario y, ahora, a través de los bancos, el nuevo proyecto para tratar de apoyar la agricultura con obras de irrigación y por supuesto para recuperar la cartera congelada de los bancos. La magnitud de los recursos necesarios rebasaba cualquier posibilidad de obtenerlos vía presupuesto normal y/o con las reservas del Tesoro.

El crédito proporcionado por Speyer en 1908 viene a apoyar una presión financiera en la economía, más que en las finanzas públicas. La complejidad en la circulación monetaria y en la administración de la programación de la demanda y oferta de monedas de oro para efectuar el intercambio con el exterior eran cada vez más difíciles para el gobierno, el Banco Nacional de México, los bancos, las empresa ligadas con el exterior y por supuesto para la institución recientemente creada. Esta problemática la reconoce abiertamente la Comisión de Cambios y Moneda, por lo menos en dos hechos: desconocían a ciencia cierta la magnitud del *stock* monetario del país, en especial el de moneda fraccionada de cuños antiguos de plata y del centavo de cobre, la cual se estimaba en cerca de 20 millones de pesos, y que a dicho de la Comisión, no podía perder su curso legal sin antes acelerar el cambio y la refundición de las monedas antiguas para no perjudicar “á las clases desheredadas”.⁶⁸⁷ Además, esta situación se agudizaba con su mala distribución, a pesar de los esfuerzos del gobierno y los bancos por transportar las monedas, no remediaban la concentración que se efectuaba por los centros agrícolas de Toluca, Puebla, Morelia y Aguascalientes.⁶⁸⁸

El segundo hecho, fue que se desconocía cuál era el saldo que se tenía en la balanza de obligaciones con el exterior. Aún no existía el concepto de balanza de pagos, técnicamente hablando. “Son ya tan numerosas y complejas nuestras ligas de negocios con los mercados exteriores, y se hacen esos negocios sobre bases tan diversas, que no es exagerado decir que raya en imposibilidad la tarea de averiguar cuánto es lo que tenemos obligación de situar año con año.”⁶⁸⁹ Tan sólo el servicio de la deuda externa (\$1,860,000.⁰⁰ dólares), los gastos efectuados por las Legaciones y consulados en el exterior (\$325,000.⁰⁰ dólares) y las remesas que situaban hacia el exterior los distintos ferrocarriles (\$15,701,371.⁷¹ dólares) alcanzaron la cifra anual de 17,886,371.⁷¹ dólares en el ejercicio económico de 1908-1909.⁶⁹⁰ Se tenía

⁶⁸⁶ Kuntz Ficker, Sandra, “Los ferrocarriles y la formación del espacio económico en México” en Kuntz, Sandra y Connolly, Priscilla (Coordinadoras), op. cit., p. 107.

⁶⁸⁷ “Memoria de la Comisión de Cambios y Moneda” (Documento 200), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1908-1909**, op. cit., p. 428.

⁶⁸⁸ **Idem**, p. 426.

⁶⁸⁹ **Idem**, p. 430.

⁶⁹⁰ Al parecer existe un error en la fuente oficial, según el desembolso en pesos ascendió a 51,983,897.99, equivalentes a 25,861,989.25 dólares, pero la suma informada fue de 17,886,371.71 dólares. **Idem**, p. 430.

conciencia de que la balanza era desfavorable para el país “[...] como todos los pueblos nuevos al principio de su desenvolvimiento económico, somos deudores permanentes al extranjero de un saldo que sólo podremos cubrir, en definitiva, aumentando nuestra producción [...]”.⁶⁹¹

El crédito proporcionado por Speyer & Co., aunque no significó un impacto financiero o costo adicional a las finanzas públicas, sirvió para tratar de resolver el nuevo problema fundamental del país: la agricultura. ¿Era de la magnitud necesaria la respuesta del gobierno para tratar de solucionar al mismo tiempo la crisis agrícola, la liquidez de los bancos que habían concentrado sus recursos en los créditos agrícolas renovables, e impulsar las exportaciones que se requerían en el modelo de desarrollo? Económicamente tal vez sí, pero socialmente al parecer no lo fue. El campo presentaba dos grupos claramente polarizados: aquellos en contra del patrón oro, entre los que se encontraban los que practicaban la agricultura tradicional, y los que estaban a favor que cultivaban la agricultura de exportación.⁶⁹² Según Limantour la cuestión agrícola fue menos aguda durante la administración de Díaz y no significaba una amenaza para la paz pública, aunque reconocía que posteriormente fue “[...] motivo de conmociones sociales de mucha trascendencia [...]”.⁶⁹³ Los dos principales problemas se concentraban en el fraccionamiento de grandes extensiones de terreno y los trabajos en materia de regadío, que eran ejecutados por la Secretaría de Fomento y apoyados por la Secretaría de Hacienda.⁶⁹⁴

Sostener hoy que la revolución de 1910 fue ocasionada principalmente por la agitación de las masas que pedían tierras y aguas para regarlas, es desfigurar intencionalmente los hechos en defensa de una causa que no existía o que apenas se traslucía en los documentos y publicaciones de la época.⁶⁹⁵

La importancia de este préstamo externo de 1908 radica en el hecho de que se estaba reconociendo la jerarquía de la agricultura. Pero como generadora de divisas y para que se incrementara la producción agrícola tanto para la exportación como para la dieta nacional de manera que se disminuyera la demanda hacia el exterior. La canalización de los recursos del crédito no estaba encaminada a disminuir la problemática social relativa a la tenencia de la tierra o su distribución, sino al equilibrio de la economía en su conjunto. Se puede decir que no estaba en la mente de los *Científicos* ese problema.

[...] no está claro qué tan malas eran las condiciones de la agricultura antes de la Revolución, ¿cómo había evolucionado entre producción agrícola y progreso tecnológico? ¿Cuál era la relación entre producción agrícola y progreso tecnológico? ¿Las formas de propiedad de la tierra eran un obstáculo al desarrollo? ¿Cómo era la organización de la producción? ¿La hacienda era un obstáculo al desarrollo capitalista? ¿Cuáles eran y quiénes producían los cultivos más importantes en la economía mexicana? Las respuestas a

⁶⁹¹ *Ídem*, pp. 430 y 431.

⁶⁹² Blanco, Mónica y Romero Sotelo, María Eugenia, “México, 1877 a 1911: El pensamiento económico sobre el cambio de patrón monetario y relación con el modelo de desarrollo porfiriano”, en Romero Sotelo, María Eugenia (Coordinación), *Historia del pensamiento económico en México*, op. cit., p. 119.

⁶⁹³ Limantour, José Yves, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p. 91.

⁶⁹⁴ *Ídem*, p. 92.

⁶⁹⁵ *Ídem*, pp. 91-92.

estas preguntas son difíciles y los economistas, los sociólogos y los historiadores no están de acuerdo ni siquiera en cuáles son los problemas que habría que tratar primero.⁶⁹⁶

La deuda de los estados

Como parte de los antecedentes de la deuda pública del Porfiriato, existieron varios empréstitos contratados por algunos gobiernos de los estados y municipios en el exterior y con bancos nacionales, una vez que se restableció la solvencia crediticia del gobierno de Díaz. La mayor parte de ellos fueron contratados durante la década de 1900. La información disponible sobre las características, el número de créditos contratados y la forma que fueron liquidados, no es exhaustiva y en algunos casos puede ser inexacta, desestimada u omitida dentro de las fuentes historiográficas especializadas en la deuda externa pública de México.

Para tener una idea de la actividad crediticia realizada por los estados, bajo el amparo del gobierno federal, como se aprecia en los contratos disponibles, se elaboró una recopilación de empréstitos de los estados. La mayor parte se contrató en pesos, aunque también algunos pocos en dólares y dos créditos en libras esterlinas y francos franceses. Si existe alguna estacionalidad en su contratación se puede sugerir que ésta se concentró a principios de siglo y a finales del porfiriato, durante 1907 y en 1910. Así como en doce entidades federativas.

Parte de estos créditos proporcionados a los estados a finales del Porfiriato (bonos de Veracruz, Sinaloa y Tamaulipas) fueron incorporados en la negociación de la deuda de los convenios de 1942. En el caso de los créditos de 1906, el destino de los recursos fue canalizado para las obras de saneamiento de las ciudades de Mazatlán y Tampico, y de saneamiento y agua potable para la Villa de Puerto México (Coatzacoalcos), según se desprenden de los contratos de compraventa en firme de los bonos emitidos. Estos créditos fueron contratados por el gobierno federal y estatal.

De acuerdo con el contrato del 3 de septiembre de 1906, los bonos del estado de Tamaulipas por 950 mil pesos fueron comprados por el Banco Central Mexicano y permitirían hacer frente al contrato de obra celebrado con la Secretaría de Comunicaciones y Obras Públicas y William Astor Chanler. El responsable de pagar los réditos fue el gobierno federal, y el capital se pagaría con producto del 2% de los derechos de importación de la Aduana de Tampico que correspondía al municipio, así como del producto de la renta e impuestos de aguas. El estado de Tamaulipas tendría la obligación subsidiaria de pagar tanto el principal como los intereses de algún saldo insoluto que no se pagase después de terminado el plazo de los bonos que se determinó hasta el 30 de junio de 1928.⁶⁹⁷

Bajo una mecánica similar se firmarían los bonos de Veracruz el 2 de octubre y los de Sinaloa el 13 de octubre de 1906, cuyas obras quedarían a cargo de la empresa Pearson and Son, Limited.⁶⁹⁸ A pesar de la crisis de 1907, la actividad crediticia para apoyar a los estados no se detuvo. Todavía se lograron contratar empréstitos para los estados de Durango, Morelos y Puebla en 1907 y para 1910 se encuentra Aguascalientes, Durango, Jalisco y Oaxaca.

⁶⁹⁶ **Oñate, Abdiel**, *Banqueros y hacendados. La quimera de la modernización*, op. cit., pp.57-58.

⁶⁹⁷ **Memoria la Secretaría de Hacienda 1906-1907**, op. cit., pp. 243-246.

⁶⁹⁸ **Idem**, pp. 253-256 y 257-260.

4.16 Actividad crediticia de los estados del país por año 1889-1910

Estado o Municipio	Monto	Moneda	Estado o Municipio	Monto	Moneda
1889			1905		
Saltillo, Coah.	235,000	Dólares	Sinaloa	698,000	Pesos
San Luis Potosí	250,000	Libras esterlinas	Tamaulipas	950,000	Pesos
1900			Coatzacoalcos, Ver.	739,000	Pesos
Chihuahua	6,000,000	Pesos	1907		
Coahuila	752,000	Dólares	Durango	1,600,000	Pesos
Jalisco	1,000,000	Dólares	Morelos	182,000	Pesos
Jalisco	840,000	Pesos	Puebla, Pue.	3,500,000	Pesos
1901			1910		
Veracruz	5,000,000	Pesos	Aguascalientes	3,380,000	Francos
1902			Durango	1,800,000	Pesos
Tamaulipas	2,700,000	Pesos	Oaxaca, Oax.	1,800,000	n.d
1902			Jalisco	1,500,000	Dólares
Córdoba, Ver.	829,300	Pesos	Veracruz, Ver.	4,000,000	Pesos
1904					
Ciudad del Parral, Chih.	300,000	Pesos			

Fuente: Elaborado con base en Merla, Pedro. *Los adeudos de México al exterior. Desde su emancipación política, hasta el año de 1956*, op. cit., pp.175-179, y Banco de México. op. cit., pp. 123-127.

4.17 Actividad crediticia regional de México 1889-1910

Estado o Municipio	Fecha	Características generales
Aguascalientes	1910	Bonos al 5% por 3,380,000 francos con Banque de l'Union Parisienne a 50 años.
Chihuahua	1900	Bonos al 4% por 6,000,000 pesos con el Banco Central Mexicano.
Ciudad del Parral, Chih.	1905	Bonos al 6% por 300,000 pesos a 25 años.
Coahuila	1900	Bonos al 6% por 752,000 dólares con H.N. Noel & Co. a 40 años.
Saltillo, Coah.	1889	Bonos al 6% por 235,000 dólares con H.N. Noel & Co.
Durango	1907	Bonos al 5% por 1,600,000 pesos a 35 años.
	1910	Bonos al 5% por 1,800,000 pesos con Banque Française pour le Commerce et L'Industrie a 47 años.
Jalisco	s/f	Bonos al 6% por 1,500,000 dólares con Chase National Bank.
	1900	Bonos al 6% por 1,000,000 dólares con George D. Cook y Mason Lewis & Co. a 30 años.
	1900	Bonos al 6% por 840,000 pesos a 33 años.
Morelos	1907	Bonos al 6% por 182,000 pesos.
Oaxaca, Oax	1910	Bonos al 5% por 1,800,000 con Investment Registry, Ltd. Londres.

Puebla, Pue.	1907	Bonos al 6% por 3,500,000 pesos a 60 años.
San Luis Potosí	1889	Bonos al 6% por 250,000 libras esterlinas a 45 años.
Sinaloa	1906	Bonos al 86% por 698,000 pesos a 25 años (Convenio 1907).
Tamaulipas	1902	Bonos al 5% por 2,700,000 pesos a 25 años (Convenio 1903).
	1906	Bonos al 85.5% por 950,000 pesos a 22 años con el Banco Central Mexicano (Convenio 1907).
Veracruz	1901	Bonos al 5% por 5,000,000 pesos (utilizados 3,640,800) con Banco Nacional de México. (Convenio)
Córdoba, Ver.	1904	Bonos al 6% por 829,300 pesos a 18 años.
Coatzacoalcos, Ver.	1906	Bonos al 91% por 739,000 pesos a 25 años con el United Banking.

Notas: 1. En el caso de Veracruz, existieron otros créditos, de acuerdo a la “Ley sobre un empréstito del Estado de Veracruz del 9 de mayo de 1910” (Documento No. 195) en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1908-1909**, op. cit., p. 486, se autorizó otro crédito por un monto máximo de 4 millones de pesos valor nominal. Ahí se hace mención a otros dos créditos: empréstito de 5% por \$4'551,065.²⁴ del 1° de julio de 1902 y de \$1'754,400 que se contrató el 30 de mayo de 1906 con el Banco Central Mexicano. **2.** Los Bonos de Sinaloa, Tamaulipas y Veracruz se mencionan en el Convenio con el Comité Internacional de Banqueros de 1925, pero con diferente fecha, en **SHCP, Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México**, op. cit., pp. 349.

Fuente: Elaborado con base en **Merla, Pedro, Los adeudos de México al exterior. Desde su emancipación política, hasta el año de 1956**, op. cit., pp.175-179, **Banco de México**, op. cit., pp. 123-127. y **SHCP, Colección de leyes**, op. cit., pp. 201, 227, 265 y 277.

Reflexiones del capítulo

Aun siendo crítico con el desempeño de la gestión hacendaria de Limantour, como ha sido costumbre en buena parte de la historiografía, es difícil no reconocer sus habilidades financieras y de negociación para enfrentar las coyunturas adversas que se registraron después de modificar el patrón monetario y la obtención del crédito de 1908. El cuestionamiento de la capacidad de manipulación para mostrar una visión optimista de la conducción financiera del país era sobresaliente, y en especial su preocupación sobre el juicio de la posteridad.

Sin embargo, no es posible subestimar sus habilidades en la siguientes situaciones: la creatividad financiera que mostró en la negociación de la consolidación financiera de las empresas ferroviarias, para evitar una crisis financiera de enormes proporciones que hubiera provocado la insolvencia de una empresa privada; el rápido proceso de obtención de fondos externos a corto plazo para paliar la crisis económica; las negociaciones del crédito externo con la casa bancaria Speyer & Co., involucrando a los principales bancos del país para impulsar la creación de una nueva institución privada que contara con el aval del gobierno; y finalmente el uso de las reservas del Tesoro para evitar una disminución del gasto público, lo cual mostró, a contrario sensu de sus críticos, que podía volver a romper el equilibrio financiero de manera oportuna sin problema alguno para disminuir los efectos adversos de la disminución de los ingresos públicos por los impactos de la crisis, como lo hizo en los primeros años del siglo XX.

La solución al problema de las carteras semiparalizadas del crédito agrícola no puede considerarse como una medida ortodoxa. Es cuestionable desde el presente que las primeras reacciones del gobierno ante la crisis económica fueran tratar de proteger la liquidez del sistema financiero. Pero también las oportunas críticas contemporáneas, generaron una

conciencia para reconocer la necesidad de modificar el marco estructural del otorgamiento de los créditos bancarios, sobre todo utilizando el financiamiento externo a largo plazo, como el principal instrumento de la política económica para resolver los problemas de liquidez del sistema bancario y los de la cartera agrícola. Al mismo tiempo, la medida intentó fomentar las exportaciones agrícolas con las obras en infraestructura de irrigación, a fin de generar mayores divisas que el país demandaba para financiar el modelo económico.

La crítica a la estructura financiera del Porfiriato, sobre la falta de liquidez después del cambio del patrón monetario hasta la Revolución, no puede convalidar que se haya presentado de manera lineal ni generalizada. Efectivamente, se registró, pero producto de la concentración en determinadas regiones, de la crisis económica internacional y las prácticas del pago de los créditos. Es evidente el esfuerzo financiero del gobierno por mantener en la estructura de las reservas una posición en oro.

La crítica fundamental, desde mi perspectiva, se encuentra en el mecanismo creativo que desarrolló Limantour para garantizar los adeudos privados estratégicos (ferrocarriles y Caja de Préstamos) con el respaldo financiero del Estado. Se estimuló la confianza de los banqueros para que pudieran llegar a un acuerdo financiero con la mayor empresa del país con participación pública y privada, y que además se proporcionara con mayor facilidad el préstamo de Speyer & Co. para fomentar la agricultura y sobre todo para resolver el problema de recuperación de cartera bancaria que propiciaba la congelación de fondos. Aunque la responsabilidad inicial de la fuente de pago estaba en manos privadas, y en la propia generación de ingresos derivados de los proyectos empresariales, representaba una presión en última instancia de pago para el gobierno ante cualquier eventualidad mayor. El riesgo que corrió Limantour para mantener una política de fomento económico en la época porfirista fue que las finanzas públicas del Estado quedaron vulnerables ante una crisis social y política como lo fue la Revolución. Al mismo tiempo, se redujeron los márgenes para que el gobierno se pudiera endeudar a corto plazo.

La complejidad en el manejo de las finanzas públicas había crecido, pero también la administración de las cuentas para mantener el equilibrio de la balanza de obligaciones con el extranjero. Los recursos obtenidos con el empréstito contratado en 1908 sirvieron para quitar presión en el mercado de cambios y ayudar a restablecer las reservas de oro. Eran evidentes las necesidades financieras de demanda de capitales, basados en monedas con patrón oro, que requería la economía mexicana para mantener el equilibrio financiero con el exterior, y al mismo tiempo el sistema monetario del país. El crédito externo no sólo se utilizaba para fines productivos, sino también en el manejo de las finanzas públicas y para mantener la liquidez monetaria del país.

En suma, Limantour logró con ayuda del crédito externo (la consolidación y refinanciamiento de la deuda ferrocarrilera, los préstamos puente para enfrentar la crisis económica y la garantía del gobierno para obtener el crédito de 1908, a través de los bancos privados), así como la utilización de las reservas del gobierno, enfrentar una de las peores coyunturas económicas del Porfiriato. Era cada vez más evidente la necesidad de mantener una posición sólida de oro en las reservas del Tesoro o de flujos de ingresos del exterior, como

parte del mecanismo regulador para mantener el equilibrio de las finanzas públicas, el sistema monetario y las cuentas con el exterior. De ahí la importancia del siguiente crédito de 1910 para mantener esta estrategia financiera.

4.18 Egresos públicos desembolsados 1894-1909 (pesos)

Ramo	1894-95	1895-96	1896-97	1897-98	1898-99	1899-1900	1900-01	1901-02
Poder Legislativo	939,149.32	952,330.68	989,758.38	970,093.63	972,435.73	972,631.25	981,210.72	1,091,149.42
Poder Ejecutivo	41,400.81	50,193.62	62,100.26	73,067.97	74,243.42	74,137.65	122,004.28	159,165.99
Poder Judicial	460,877.78	460,027.83	428,687.46	427,535.30	433,985.51	443,374.01	496,792.38	503,549.81
Secretaría de Relaciones	475,981.12	461,284.15	470,122.37	473,464.23	498,245.38	530,857.17	899,937.13	1,019,080.34
Secretaría de Gobernación	2,491,766.63	2,548,347.40	3,354,888.95	3,503,766.04	3,618,487.83	3,916,299.23	4,437,550.98	4,909,918.72
Justicia e Instrucción Pública	1,501,590.52	1,583,070.45	2,184,356.52	2,309,366.07	2,450,063.58	2,880,056.76	2,897,693.46	3,134,159.13
Fomento, Colonización e Industria	514,630.17	547,344.86	611,863.83	623,212.70	736,312.68	1,155,276.94	1,103,866.14	968,788.64
Comunicaciones y Obras Públicas:	4,675,704.63	5,336,923.62	5,494,593.34	5,600,311.54	6,079,203.44	6,737,069.92	7,944,490.32	9,366,331.45
Correos								2,888,395.60
Telégrafos								1,730,190.45
Resto de gasto								4,747,745.40
Hacienda (Servicios administrativos)	6,079,831.68	6,314,233.73	6,153,550.52	6,284,881.22	6,392,784.39	6,586,140.32	6,601,315.30	7,036,665.13
Deuda Pública	14,412,692.96	17,140,042.40	18,029,428.44	19,958,283.39	20,058,538.55	21,612,126.05	20,165,142.59	20,566,956.92
Guerra y Marina	9,778,639.09	9,676,324.39	10,550,955.18	11,591,304.55	12,185,011.43	13,401,964.38	13,773,002.45	14,325,748.18
Suma (según la fuente)	41,372,264.63	45,070,123.13	48,330,305.25	51,815,285.66	53,499,311.91	58,309,933.68	59,423,005.75	63,081,513.73

Ramo	1902-03	1903-04	1904-05	1905-06	1906-07	1907-08	1908-09	Incremento
Poder Legislativo	1,103,911.23	1,113,311.73	1,121,276.67	1,104,903.23	1,201,476.33	1,211,352.96	1,278,670.17	36.2%
Poder Ejecutivo	278,288.01	247,460.14	275,259.73	333,458.39	348,040.30	287,505.62	237,083.93	472.7%
Poder Judicial	401,392.83	420,021.34	431,254.01	474,366.79	459,455.02	581,488.61	636,145.12	38.0%
Secretaría de Relaciones	860,175.45	824,462.48	1,395,621.86	1,486,333.82	1,452,488.89	1,900,322.78	1,861,058.64	291.0%
Secretaría de Gobernación	5,014,208.67	9,612,017.35	11,508,910.11	11,466,630.62	11,815,148.19	12,972,087.45	12,443,327.18	399.4%
Policía Rural	1,013,672.58	1,007,242.74	1,221,411.34	1,255,482.10	1,395,692.61	1,699,607.81	1,750,712.29	72.7%
Resto de gasto	4,000,536.09	8,604,774.61	10,287,498.77	10,211,148.52	10,419,455.58	11,272,479.64	10,692,614.89	167.3%
Justicia	936,451.51	1,172,489.57	1,130,602.00	1,182,843.09	1,217,344.12	1,444,565.06	1,567,721.26	67.4%
Instrucción Pública	2,948,527.81	3,161,978.84	3,803,459.00	4,467,701.43	5,315,225.07	5,934,123.62	6,458,419.93	119.0%
Fomento, Colonización e Industria	1,063,536.06	1,497,962.64	1,791,800.90	1,678,949.35	1,799,944.13	1,987,147.69	2,569,088.93	399.2%
Comunicaciones y Obras Públicas:	8,814,423.45	8,788,548.92	9,041,811.11	9,798,752.73	11,873,733.79	14,601,914.37	13,137,593.72	181.0%
Correos	3,001,907.79	3,287,936.23	3,659,809.90	3,838,793.64	4,122,870.92	4,470,209.59	5,120,463.69	177.3%
Telégrafos	2,210,323.58	2,360,222.21	2,044,929.08	2,277,459.76	2,238,785.00	2,901,411.02	2,771,453.46	160.2%
Resto de gasto	3,602,192.08	3,140,390.48	3,337,072.13	3,682,499.33	5,512,077.87	7,230,293.76	5,245,676.57	110.5%
Hacienda (Servicios administrativos)	7,520,241.95	7,721,892.10	7,511,265.72	7,568,141.14	8,318,883.02	8,485,885.88	8,729,176.83	43.6%
Deuda Pública	24,289,865.98	25,859,905.00	26,205,767.31	25,256,504.47	25,932,528.70	26,221,906.06	25,870,982.98	79.5%
Guerra y Marina	14,992,499.25	15,961,512.11	14,935,786.76	14,648,306.62	15,342,372.95	17,569,152.81	18,178,124.58	85.9%
Suma de la fuente	68,222,522.20	76,381,643.22	79,152,795.80	79,466,911.68	85,076,640.51	93,197,453.01	92,967,393.31	124.7%

Notas:

1. Se consignan los montos totales de la fuente, sin embargo no coincide su suma en 1894-95, 1897-98, 1898-99, 1903-04, 1907-08 y 1908-09.
2. A partir de 1905-06 la Nota de la Cuenta incluye desglose en el ramo de Comunicaciones desde 1901-02 y de 1906-07 desglose de los gastos de Gobernación desde 1902-03.
3. El ramo de Gobernación integra sus gastos y rubros como Salubridad pública, Policía Rural, Beneficencia y Administración del D. F. y de territorios a partir 1906-07.

1. Los incrementos se miden del ejercicio de 1908-1909 al primer dato disponible.

2. Fuente: Elaborada con base en varias Notas de la Cuenta Pública, en Memorias de Hacienda y Crédito Público, op. cit.

4.19 Egresos públicos desembolsados 1894-1909 (dólares)

Ramo	1894-95	1895-96	1896-97	1897-98	1898-99	1899-1900	1900-01	1901-02
Poder Legislativo	583,322.56	498,602.45	462,503.92	447,074.76	467,517.18	472,151.09	480,081.94	477,693.62
Poder Ejecutivo	25,714.79	26,279.38	29,018.81	33,671.88	35,693.95	35,989.15	59,693.65	69,681.18
Poder Judicial	286,259.49	240,852.27	200,321.24	197,020.88	208,646.88	215,230.10	243,068.13	220,448.76
Secretaría de Relaciones	295,640.45	241,510.03	219,683.35	218,186.28	239,541.05	257,697.66	440,316.80	446,142.54
Secretaría de Gobernación	1,547,681.14	1,334,213.30	1,567,705.12	1,614,638.73	1,739,657.61	1,901,116.13	2,171,183.07	2,149,510.24
Justicia e Instrucción Pública	932,664.92	828,832.70	1,020,727.35	1,064,224.00	1,177,915.18	1,398,085.81	1,417,769.17	1,372,101.56
Fomento, Colonización e Industria	319,646.07	286,567.99	285,917.68	287,194.79	353,996.48	560,814.05	540,094.18	424,125.37
Comunicaciones y Obras Públicas:	2,904,164.37	2,794,200.85	2,567,566.98	2,580,788.73	2,922,693.96	3,270,422.29	3,887,041.06	4,100,480.39
Correos	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,264,508.90
Telégrafos	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	757,458.99
Resto de gasto	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2,078,512.49
Hacienda (Servicios administrativos)	3,776,292.97	3,305,881.53	2,875,490.90	2,896,258.63	3,073,454.03	3,197,155.50	3,229,859.01	3,080,577.22
Deuda Pública	8,951,983.20	8,973,844.19	8,424,966.56	9,197,365.62	9,643,528.15	10,491,323.33	9,866,301.55	9,003,995.20
Guerra y Marina	6,073,688.88	5,066,138.42	4,930,352.89	5,341,615.00	5,858,178.57	6,505,807.95	6,738,786.74	6,271,660.33
Suma (según la fuente)	25,697,058.78	23,596,923.10	22,584,254.79	23,878,011.82	25,720,823.03	28,305,793.05	29,074,195.30	27,616,416.43

t.c

Ramo	1902-03	1903-04	1904-05	1905-06	1906-07	1907-08	1908-09	Incremento
Poder Legislativo	437,989.08	414,811.38	555,087.46	546,981.80	594,790.26	599,679.68	633,005.03	8.5%
Poder Ejecutivo	110,413.87	92,201.74	136,267.19	165,078.41	172,297.18	142,329.51	117,368.28	356.4%
Poder Judicial	159,257.08	156,496.72	213,492.08	234,835.04	227,452.98	287,865.65	314,923.33	10.0%
Secretaría de Relaciones	341,284.19	307,188.37	690,901.91	735,818.72	719,053.91	940,753.85	921,316.16	211.6%
Secretaría de Gobernación	1,989,443.14	3,581,363.65	5,697,480.25	5,676,549.81	5,849,083.26	6,421,825.47	6,160,062.96	298.0%
Policía Rural	402,185.89	375,290.89	604,659.08	621,525.79	690,936.94	841,390.00	866,689.25	115.5%
Resto de gasto	1,587,257.26	3,206,072.76	5,092,821.17	5,055,024.02	5,158,146.33	5,580,435.47	5,293,373.71	233.5%
Justicia	371,547.57	436,860.59	559,703.96	585,565.89	602,645.60	715,131.22	776,099.63	108.9%
Instrucción Pública	1,169,861.25	1,178,128.97	1,882,900.50	2,211,733.38	2,631,299.54	2,937,684.96	3,197,237.59	173.3%
Fomento, Colonización e Industria	421,969.78	558,129.34	887,030.15	831,163.04	891,061.45	983,736.48	1,271,826.20	297.9%
Comunicaciones y Obras Públicas:	3,497,220.69	3,274,545.65	4,476,144.11	4,850,867.69	5,878,086.03	7,228,670.48	6,503,759.27	123.9%
Correos	1,191,040.35	1,225,059.72	1,811,787.08	1,900,392.89	2,041,025.21	2,212,975.04	2,534,883.01	200.5%
Telégrafos	876,970.50	879,400.62	1,012,341.13	1,127,455.33	1,108,309.41	1,436,342.09	1,372,006.66	181.1%
Resto de gasto	1,429,209.83	1,170,085.31	1,652,015.91	1,823,019.47	2,728,751.42	3,579,353.35	2,596,869.59	124.9%
Hacienda (Servicios administrativos)	2,983,739.76	2,877,117.53	3,718,448.38	3,746,604.52	4,118,258.92	4,200,933.60	4,321,374.67	14.4%
Deuda Pública	9,637,274.90	9,635,201.47	12,973,152.13	12,503,220.03	12,837,885.50	12,981,141.61	12,807,417.32	43.1%
Guerra y Marina	5,948,441.08	5,947,136.50	7,393,953.84	7,251,636.94	7,595,234.13	8,697,600.40	8,999,071.57	48.2%
Suma de la fuente	27,068,045.62	28,459,212.09	39,184,552.38	39,340,055.29	42,117,148.77	46,137,352.98	46,023,462.03	79.1%

t.c

1. Se consignan los montos totales de la fuente, sin embargo no coincide su suma en 1894-95, 1897-98, 1898-99, 1903-04, 1907-08 y 1908-09.
2. A partir de 1905-06 la Nota de la Cuenta incluye desglose en el ramo de Comunicaciones desde 1901-02 y de 1906-07 desglose de los gastos de Gobernación desde 1902-03.
3. El ramo de Gobernación integra sus gastos y rubros como Salubridad pública, Policía Rural, Beneficencia y Administración del D. F. y de territorios a partir 1906-07.
4. Los incrementos se miden del ejercicio de 1908-1909 al primer dato disponible.
5. El tipo de cambio utilizado en 1894-1895 es el de 1893 para no reflejar la devaluación de ese año.

Fuente: Elaborada con base al cuadro anterior. Los tipos de cambio de 1894-1900 están tomados de INEGI, tomo II, p. 884.

5. La última conversión: emisión de los bonos de la deuda exterior mexicana de 1910

Introducción

La paz porfiriana no estuvo exenta de problemas sociales y coyunturas económicas adversas. Antes de 1910 se registraron varios fenómenos en México y en el ámbito internacional, que si bien a mi juicio no pueden ser considerados como las causas de la Revolución mexicana, ayudan a explicar un proceso de acumulación de tensiones políticas y sociales, que se acentuaban de manera normal con la duración tan larga del gobierno de Díaz. El proceso de cambio registrado en el país durante el Porfiriato generó diversas transformaciones entre los diferentes grupos económicos, tradicionales y modernos, así como la reconfiguración de las diversas regiones, en especial la del norte, algunos puertos y la capital del país.

Los principales sucesos económicos adversos que se presentaron se pueden sintetizar en los siguientes aspectos: la tendencia a la baja del valor de la plata desde antes que subiera al poder Porfirio Díaz y durante su largo gobierno; las crisis agrícolas recurrentes que se vivieron en el país, incluso al final de su gobierno; la competencia ruinosas de las empresas ferroviarias que derivó en sus problemas financieros; la crisis internacional de 1907-1908; la problemática bancaria de liquidez en 1908 y la escasez del otorgamiento del crédito agrícola a largo plazo; y el aumento de los precios, en particular el maíz, producto de la propia devaluación y de la reducción de la producción agrícola.⁶⁹⁹

Su existencia no explica de manera directa que hayan desembocado en el levantamiento armado, como algunas veces se ha sostenido, por ejemplo Luis González: “La crisis económica afectó, como de costumbre, a los más amolados, el deterioro de la vida material intensificó el disgusto social, ya tan fuerte antes de la crisis. El país estaba maduro para la trifulca”.⁷⁰⁰ La causalidad económica del origen de la Revolución la considero demasiado mecánica y audaz.

En la búsqueda de las causas que expliquen la caída de Díaz y del propio desenvolvimiento del movimiento armado, la historiografía de la Revolución mexicana ha generado diversos enfoques y énfasis de los fenómenos que sucedieron al final del Porfiriato. Ante la abundante historiografía, han surgido diferentes explicaciones sobre la interpretación de la rápida caída política del régimen de Díaz, pero sin abundar en la situación financiera del gobierno. Hart sostiene que la Revolución no fue sólo agraria, progresista y radical, sino también con un sentido nacionalista en pro de la liberación de la dominación extranjera, particularmente estadounidense.⁷⁰¹ Garner identifica tres grandes interpretaciones sobre las causas de la revolución: la ortodoxa o popular; la revisionista; y la proveniente de la historia cultural y

⁶⁹⁹“Al desarreglo minero se sumó una crisis en la producción de alimentos: malas cosechas provocaron que se dispararan los precios del maíz y el frijol, fundamentalmente para la subsistencia popular. El maíz prácticamente dobló su precio entre 1900 y 1910, y la mitad del alza la tuvo en el último año.” **Aguilar Camín, Héctor y Meyer, Lorenzo**, *A la sombra de la Revolución Mexicana*, op. cit., p. 21.

⁷⁰⁰Citado por **Aguilar Camín, Héctor y Meyer, Lorenzo**, *A la sombra de la Revolución Mexicana*, op. cit., p. 24. Como ellos mismos dicen: Ninguno de los factores mencionados -las rupturas agrarias, las novedades laborales, la obturación oligárquica o la vejez porfiriana- habrían podido desencadenar en 1910 la rebelión maderista sin que distintas conjunciones de la política, la economía y en general el azar de la historia sumaran sus malos efectos a los desacomodos de fondo sembrados por el progreso, p. 23.

⁷⁰¹**Hart Mason, John**, *El México revolucionario...*, op.cit., p. 39.

regional.⁷⁰² La introducción de nuevas temáticas específicas por investigar durante esa época, lamentablemente queda absorbida, como un torbellino, en el prisma de la Revolución.

El gobierno no se mantuvo pasivo ante las coyunturas económicas adversas, a través de su secretario de Hacienda se impulsaron una serie de reformas y acciones que conformaron su legado económico. En palabras del biógrafo de Limantour de esa época: “rescisión de los contratos de las Casas de Moneda, supresión de las alcabalas, nivelación fiscal, arreglo de la deuda interior, conversión de los empréstitos extranjeros, reforma monetaria, consolidación de los ferrocarriles nacionales, reducción en el tipo de interés de la deuda exterior...”.⁷⁰³

La conversión de la deuda externa realizada en 1910 estaba llamada a ser el mayor éxito financiero del gobierno de Díaz en la consolidación del crédito nacional, al lograr la menor tasa de interés contratada en la historia del país. Después de tantos años en moratoria de pagos, y una vez reestablecido el acceso a los capitales internacionales, mantener el esfuerzo de la normalidad de pagos del servicio de la deuda externa, se veía coronado el esfuerzo en el costo del dinero. El principal cuestionamiento que guía este capítulo fue ¿por qué los banqueros extranjeros ofrecieron la conversión de la deuda externa para disminuir el pago de intereses en el contexto de una inminente crisis política derivada de la sucesión presidencial de 1910 y de la supuesta falta de recuperación de la crisis económica?

Este capítulo se encuentra integrado por siete apartados a saber: el primero muestra los aspectos de la recuperación de los negocios después de la crisis y el deterioro político del régimen; el segundo describe el proceso de negociación del crédito de 1910; el tercero señala las características de la conversión de la deuda externa; el cuarto analiza la situación financiera del erario público; el quinto, estudia la importancia estratégica del crédito de 1910; el sexto aborda las negociaciones del segundo tramo del crédito en Europa y explica la posición política de Limantour al final del Porfiriato; y el séptimo incluye un análisis del papel de la deuda externa y del manejo financiero en el Porfiriato.

5.1 La recuperación de los negocios y el deterioro político

El ambiente de negocios

Antes de 1910 existía por parte de los principales críticos de la política económica del gobierno cierta preocupación sobre el deterioro de la situación económica del país. Francisco Barrera Lavalle en el tema de la reforma monetaria; el Partido Liberal Mexicano en la reforma fiscal y

⁷⁰²Garner, Paul, *Porfirio Díaz...*, op. cit., pp.195-199. La interpretación ortodoxa se concentra en las condiciones económicas desfavorables de las clases populares que se agudizan después a 1907. También por el grado de autoritarismo reflejado en las represiones de las protestas agrarias y obreras. Las interpretaciones revisionistas, posteriores a 1968, se concentran en la lucha por el poder de caudillos y políticos que movilizaron a los campesinos y trabajadores, y que son un reflejo de la corrupción y manipulación para desarrollar y preservar sus propios intereses. La historiografía cultural y regional se ha alejado de las explicaciones globales para rechazar la división tradicional de los períodos porfirista y revolucionario: Su visión se ha concentrado en interpretar las tensiones y conflictos como manifestaciones del choque cultural entre la sociedad “tradicional” y las fuerzas de la “modernidad”. Ha proporcionado un mejor entendimiento sobre la complejidad que presentó la transformación porfirista, la cual quedó reflejada en un desarrollo regional desigual, y ha servido para comprender el carácter regional de la movilización armada, que no tuvo la generalidad a lo largo del territorio.

⁷⁰³Díaz Dufoo, Carlos. *Limantour*, op. cit., p. 7.

en el endeudamiento externo; Toribio Esquivel Obregón en la reforma bancaria; y Andrés Molina Enríquez y Luis Cabrera en la excesiva influencia de los *Científicos*.⁷⁰⁴ No era para menos, por los diversos efectos que se habían registrado por la crisis económica de 1907-1908, los movimientos sociales, la polarización social de la población y su conjunción con los álgidos aspectos políticos por la sucesión presidencial.

Sin embargo, el clima de negocios prevaeciente en 1910, en términos generales podría considerarse de crecimiento económico y de recuperación en las finanzas públicas, en un ambiente de fiesta por motivo del centenario de Independencia, y no de continuidad de la crisis o de recesión económica. Las reservas en oro ya se había restablecido sensiblemente en 44.4 millones de pesos para ese momento. Con las medidas financieras adoptadas se había restablecido de nueva cuenta el orden macroeconómico del país. Es decir, no existía una crisis financiera ni de finanzas públicas que preocupara a los banqueros o los conductores de la política económica. Por esto no encuentro un sustento claro en la afirmación de Cumberland respecto de que la situación monetaria-financiera llegó a ser tan crítica en 1909 que hizo que Limantour fuera a Europa a negociar nuevos préstamos.⁷⁰⁵ Podrían existir algunos problemas que aún no se había superado: el desempleo en el norte del país, la inflación de los precios, y la sequía.⁷⁰⁶

Durante la gestión de Limantour las finanzas públicas habían sido puestas bajo estricto control y, para finales de la década, la economía del país parecía haberse recuperado de la crisis de 1907-1908 que había creado en ese entonces desorden en los negocios del país y provocado resentimientos entre los políticos y los empresarios del norte.⁷⁰⁷

Para la comunidad financiera nacional e internacional, las elecciones presidenciales de 1910, con la fórmula oficial de Porfirio Díaz y Ramón Corral, tampoco implicaban, en apariencia, riesgo alguno para garantizar la continuidad de los negocios e inversiones. El Informe presentado a los accionistas del Consejo de Administración del Banco Nacional de México respecto al año de 1910, incluso se aprecia que la revolución maderista no había afectado en forma grave la situación económica del país:

En resumen, nuestras operaciones generales han producido utilidades cuya importancia se acerca mucho á las del año anterior y, en consecuencia, si os dignáis aprobar nuestro anexo proyecto de su repartición, las acciones recibirán una vez más un dividendo de veinte por ciento sobre el valor nominal, como desde hace ya varios años lo están recibiendo.⁷⁰⁸

También creemos de oportunidad informaros especialmente que, á pesar de las circunstancias políticas del país y de los trastornos que necesariamente han causado en la

⁷⁰⁴ **Unthoff López, Luz María.** *Las finanzas públicas durante la Revolución, El papel de Luis Cabrera y Rafael Nieto al frente de la Secretaría de Hacienda*, Universidad Autónoma Metropolitana, México, 1998, p. 38.

⁷⁰⁵ Citado por **Méndez Reyes Jesús.** *La política económica durante el gobierno de Francisco I. Madero*, Instituto Nacional de Estudios Históricos de la Revolución Mexicana. México, 1996, p. 38.

⁷⁰⁶ **Garcíadiego** sostiene que se desarrollaron cinco tipos de crisis (diplomática, social, económica, política y cultural) durante los últimos diez años del gobierno de Díaz antes de su caída. **Garcíadiego, Javier.** Conferencia "Crisis del Porfiriato", *Diplomado de Historia del Porfiriato*, en la Academia Mexicana de la Historia, 26 de noviembre de 2008.

⁷⁰⁷ **Zebadúa, Emilio,** *Banqueros y revolucionarios*, op. cit., p. 52.

⁷⁰⁸ Informe del Consejo de Administración del 25 de abril de 1911, en **AHBNM**, p. 18.

vida económica de la República, vuestra Institución no ha tenido que lamentar hasta ahora ni pérdidas ni perjuicios especiales.⁷⁰⁹

En el caso de la industria, el ejemplo de la Fundidora de Hierro y Acero de Monterrey nos muestra que la situación financiera de la empresa era adecuada. “En 1910 la economía mexicana se había recuperado de la crisis y a partir de ese año la Fundidora comenzó a producir de manera continua y rentable. Sin embargo esta situación tuvo una vida muy corta, ya que después de 1912 la Revolución mexicana tuvo efectos perversos en el desempeño de la empresa, que no logró la producción de 1911 sino hasta 1929.”⁷¹⁰

Entre los intereses extranjeros la visión dominante que prevalecía en la época era de relativa confianza sobre la estabilidad social del país, a pesar de la avanzada edad de Porfirio Díaz y la natural sucesión en el poder ante su posible fallecimiento. La prioridad se concentraba en mantener el orden.

[...] para algunos observadores británicos en México era posible imaginar –y temer– una lucha interna de la élite política mexicana provocada por la sucesión de Díaz, aunque no un cambio de régimen ni, mucho menos, una verdadera revolución.⁷¹¹

Al igual que otros grupos interesados en el orden, los británicos no llegaron a sospechar que, tras la gran confianza que los porfiristas mostraron en sí mismos durante las fiestas del Centenario, en septiembre de 1910, se ocultaba un orden oligárquico extremadamente frágil.⁷¹²

La visión externa sobre las condiciones económicas favorables que vivía el país era común. La confianza externa en los bonos mexicanos por supuesto que dependía de la regularidad de los pagos, el desarrollo pacífico del país, pero en especial de los vínculos financieros que fueron estableciendo a lo largo del Porfiriato. Los empresarios extranjeros, en su afán de continuar con la expansión de sus negocios en la economía nacional, instrumentaron diversas estrategias de influencia entre las élites del Porfiriato y sus respectivos gobiernos. Las relaciones de Limantour con los banqueros extranjeros eran innegables tanto en plano técnico como político. Estas fueron recreándose a lo largo del tiempo por las propias negociaciones de los grandes préstamos y el establecimiento de los negocios en México. Es indudable la inclinación previa de Limantour, desde antes que llegara a hacer secretario de Hacienda, para interrelacionarse con las esferas financieras internacionales.

Uhthoff sostiene que los vínculos entre finanzas y la política desarrollados por los *Científicos* permitió el ascenso económico junto con el político de este grupo para consolidarse en el poder.⁷¹³ Esos financieros habían adquirido tal poder en el país, que según Haber “[...] no era tanto que el Estado representara los intereses de los financieros sino más bien que éstos eran el Estado”.⁷¹⁴ Para alcanzar la vinculación con el exterior fue necesario construir una

⁷⁰⁹ *Idem*, p. 19.

⁷¹⁰ **Gómez, Aurora**, “El desempeño de la Fundidora de Hierro y Acero de Monterrey durante el porfiriato”, en Marichal, Carlos y Cerruti, Mario (Compiladores). *Historia de las grandes empresas en México, 1850-1930*, op. cit., p. 208.

⁷¹¹ **Meyer, Lorenzo**, *Su majestad británica contra la Revolución Mexicana, 1900-1950*, op. cit., p. 70.

⁷¹² *Idem*, p. 91.

⁷¹³ **Uhthoff López, Luz María**, *Las finanzas públicas...*, p. 21

⁷¹⁴ Citado por **Uhthoff López, Luz María**, *Las finanzas públicas...*, op. cit., p. 31.

visión optimista de la economía y del régimen, por los propios responsables que habían participado en el proceso de modernización económica, entre los que destacan los financieros de la época. Luis González ha criticado la relación de la esfera pública con la privada que entretejieron las élites para efectuar negocios privados al amparo de la luz pública.⁷¹⁵

Katz nos muestra otra cara de esa vinculación al explicar cómo las potencias europeas y los Estados Unidos entraron en un proceso de disputa diplomática y confidencial que se desarrolló desde el Porfiriato y que se acrecentó durante la Revolución. “Si en sus orígenes la revolución mexicana estuvo estrechamente vinculada con las relaciones internacionales, en su dinámica misma estuvo casi inextricablemente unida a ellas.”⁷¹⁶ Pero cabe aclarar que los intereses particulares, no coincidían necesariamente en todo momento con la política gubernamental de sus respectivos países. A manera de ejemplo, se encuentra la relativa rivalidad entre Alemania y los Estados Unidos por el aumento de las inversiones en el sector bancario al final del Porfiriato. Aunque persistía la colaboración e intereses comunes entre los bancos alemanes y estadounidenses, en cambio existía un interés del gobierno estadounidense de no permitir dicha influencia. Katz ofrece una clara radiografía sobre la rivalidad de intereses económicos en México entre las diferentes potencias, previo a la Revolución:

Una gran parte de las inversiones alemanas correspondía al sector comercial de importaciones y exportaciones y a bonos del gobierno mexicano, sector en el cual las inversiones norteamericanas eran de importancia secundaria y en donde, además, las compañías norteamericanas y alemanas estaban ligadas por intereses comunes. A pesar de haber aumentado la rivalidad en el sector bancario, algunos bancos alemanes seguían colaborando con los norteamericanos. En el sector de materias primas, en donde había fuertes intereses norteamericanos, los alemanes tenían una participación mínima; era sólo en el sector ferroviario donde se presentaban fricciones importantes. Puesto que las inversiones británicas tenían una estructura semejante a las norteamericanas, tampoco con las compañías británicas tenían las alemanas muchas áreas de conflicto. Si se consideran las inversiones que realmente se llevaron a cabo, se verá que el principal rival de Alemania en México era Francia, ya que sus inversiones se concentraban en las mismas áreas: bonos del gobierno, banca, comercio exterior e industria (siendo menos intensa la rivalidad en este último sector).⁷¹⁷

Aunque existiera un mejor comportamiento de la mayoría de las actividades económicas del país y perspectivas favorables para la inversión extranjera, para seguir apostando al crecimiento porfirista, todavía existían problemas en proceso de solución que no podían generar un optimismo generalizado. Tal es el caso de la agricultura, en donde se ubicaba las dos terceras partes de la fuerza de trabajo del país.⁷¹⁸ Se trató de resolver el problema crítico del otorgamiento del crédito agrícola a partir de 1908. La respuesta que dio el gobierno de Díaz a la crisis agrícola del país, y de paso a la problemática de liquidez financiera de los bancos, ocasionada por la crisis económica, fue impulsar el financiamiento de obras hidráulicas para la

⁷¹⁵Citado por **Ídem.**

⁷¹⁶**Katz, Friedrich**, *La guerra secreta en México*, op. cit., p. 71.

⁷¹⁷**Ídem.**, pp. 80-81.

⁷¹⁸**Womack, John Jr.**, “*La matanza de Río Blanco y el futuro de la clase obrera*”, op. cit., p. 4.

agricultura y la ganadería durante 1908, con el establecimiento de la Caja de Préstamos. Sin embargo, la solución se concentraría en pocas manos.

En el balance al 30 de junio de 1911 de la Caja, se reportó la colocación de los créditos realizados por un valor aproximado de 35.5 millones de pesos, que representaba el 57.2% de los activos disponibles por 62.1 millones de pesos.⁷¹⁹ El informe presentó una actividad crediticia de fomento agrícola no paralizada, pero tampoco en auge.

Naturalmente la circunstancias anormales por las que ha atravesado el país en los últimos meses, no han permitido desarrollar en progresiva y sensible escala las operaciones hipotecarias para el fomento a la agricultura, [...] pero se han realizado algunas operaciones importantes y siempre que las condiciones especiales de algún negocio lo han exigido, se ha procurado adoptar fórmulas nuevas dentro de las bases generales fijadas por la concesión, para preparar así la iniciativa ó la realización de medidas favorables al desarrollo del crédito agrícola [...].⁷²⁰

Sobre este tema González Navarro explica que los préstamos otorgados por la Caja de Préstamos se concentraron en 98 terratenientes. Entre los que se encontraban la familia Madero. Francisco I. Madero le ofreció a su padre que no circularía su libro, *La sucesión presidencial en 1910*, hasta que sus hermanos, Alfonso y Emilio, recibieran el aumento de los créditos refaccionarios por un millón de pesos.⁷²¹

Ese libro fue escrito con gran cautela. Aunque criticaba acerbamente al sistema porfirista, alababa las cualidades personales del dictador. Se pronunció en contra de las concesiones excesivas a los extranjeros y reprochó a Díaz su blandura con los Estados Unidos.⁷²²

La problemática de la concentración de los recursos de la Caja de Préstamos trató de ser resuelta por el gobierno a través de una comunicación oficial donde se le informa a la empresa que “[...] la dificultad que encuentran los propietarios de fincas rústicas de poco valor para obtener de dicha Institución cantidades pequeñas, y se sugiere el remedio que pudiera ponerse á ese mal”.⁷²³ El problema agrícola era más profundo para ser resuelto simplemente con los nuevos créditos de la Caja de Préstamos. A finales de 1909 se presentó de nueva cuenta una crisis agrícola de producción de alimentos, que ocasionó la pérdida de cosechas, generando escasez y carestía del maíz y trigo. En esta ocasión la intervención del Estado se concentró en aminorar el desabasto, a través de varios decretos expedidos para permitir la libre importación temporal del maíz (8 octubre de 1909), la compra de maíz y frijol (20 de octubre de 1909), y la exención de los derechos consulares para los víveres que se introduzcan al país (4 de octubre de 1909).⁷²⁴ Los problemas de abasto seguirían en 1910 y 1911, lo cuales también fueron

⁷¹⁹ Informe de la Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura, S.A., Boletín de Ministerio de Hacienda, p. 272, en Fondo Contaduría Mayor, sin clasificar, en AGN.

⁷²⁰ **Ídem.**

⁷²¹ **González Navarro, Moisés.** *Cinco crisis mexicanas*, op. cit., p. 30. El monto de créditos otorgados por la Caja que consigna González Navarro es de 53 millones, sin embargo este monto es mayor al reportado por la institución.

⁷²² **Katz, Friedrich.** *La guerra secreta en México*, op. cit., p. 53.

⁷²³ **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1909-1910** (Introducción), op. cit., p. XII.

⁷²⁴ **Ídem.**, p. IX.

atendidos de manera similar.⁷²⁵ Esta situación ya se había presentado en otras ocasiones en el país durante el gobierno de Díaz. Al inicio de la gestión hacendaria de Limantour, en 1892, también se registró una pérdida de cosechas.⁷²⁶ A principios de siglo, en 1900, el gobierno toma la decisión de realizar la importación directa de maíz para evitar el incremento de los precios, tratando de evitar el encarecimiento por especulación.⁷²⁷

A pesar de los problemas que se estaban manifestando en el campo, existía por parte de los inversionistas una relativa confianza sobre las perspectivas económicas del país. Además ya se conocían las intenciones de Francisco I. Madero de participar en el proceso político electoral, aunque fuera con pocas posibilidades de triunfo.⁷²⁸ Se daba por sentado la reelección de Díaz y la polémica política se concentraba en la elección del vicepresidente.

El otorgamiento del crédito de 1910 reflejaba la confianza de los bancos externos en el gobierno de Díaz, en la conducción de las finanzas públicas por parte de Limantour, y en las expectativas favorables hacia México. La perspectiva que prevalecía sobre la situación económica del país y de negocios a mediados de 1910 era bastante optimista, aun con la problemática agrícola que estaba siendo atendida por el gobierno. Esta percepción sobre el futuro de México en 1910 se constata en palabras de Ernesto Madero, cuando al presentar al Congreso la Memoria de Hacienda, reafirmó que la salud económica del país y financiera del gobierno era favorable durante ese tiempo:

Esta comparación [de ingresos y egresos] pone de manifiesto dos características del ejercicio de 1910 á 1911: en los primeros meses del año el desarrollo progresivo de los intereses fiscales siguió su curso ascendente, favorecido en considerable escala por el incremento mercantil del país con motivo de la solemne celebración del primer Centenario de nuestra Independencia Nacional; y en los últimos meses, aunque se hizo sentir el inevitable trastorno acarreado por la revolución, no fue de tal trascendencia, que el movimiento de descenso que produjera en las rentas públicas anulara las ventajas económicas obtenidas durante los primeros meses.⁷²⁹

Existía una percepción favorable de la situación económica en 1912 entre actores contemporáneos. Al terminar la revolución maderista, el biógrafo de León de la Barra manifestó su visión sobre el vigor económico del país que aún no se veía seriamente afectado.

La vitalidad del país, puesta á prueba durante la lucha armada, había salido victoriosa, presentando, aun después de los seis meses que duró la contienda, un vigor extraordinario. Las industrias, excepción hecha de aquellas que tenían un asiento principal en los lugares más dañados por la revolución, no suspendieron sus trabajos; la minería siguió en boyante situación, y nuestro comercio interior y exterior, por más que acosaran un descenso, fue

⁷²⁵ *Idem*, p. VIII.

⁷²⁶ Díaz Dufoo, Carlos, *Limantour*, op. cit., p. 65.

⁷²⁷ *Idem*, pp. 149-150.

⁷²⁸ La convención del Partido Antirreleccionista se celebró del 15 al 17 de abril de 1910 en la Ciudad de México, donde se nombra como candidatos a la presidencia y vicepresidencia a Francisco I. Madero y Francisco Vázquez Gómez respectivamente. Madero es detenido en Monterrey el 7 de junio, mientras se realizan las elecciones presidenciales el 26 de junio. Es liberado el 22 de julio bajo fianza. El 6 de octubre Madero se refugia en Estados Unidos y 25 de octubre convoca derrocar a la dictadura a través del Plan de San Luis Potosí, señalando como inicio de la revolución el 20 de noviembre de 1910.

⁷²⁹ *Memoria de la Secretaría de Hacienda 1909-1910* (Introducción), op. cit., p. III.

relativamente bueno y casi pudiera decirse que igual á los años normales. Consecuencia de todo vino á ser que las rentas públicas no disminuyeran de un modo notable.⁷³⁰

En este ambiente económico es que se llevó a cabo el proceso de formalización de la reconversión de la deuda externa a mediados de 1910.

El deterioro político del grupo en el poder hacia 1910

Este apartado se elaboró con base en la visión del secretario de Hacienda respecto a la situación política. Para ello, se utilizaron diversas fuentes: sus memorias, escritas en los años veinte y publicadas hasta la década de los sesenta del siglo pasado; los documentos de uno de sus biógrafos (María y Campos); su correspondencia ubicada en el fondo ubicado en Condumex y en los propios materiales anteriores; y por supuesto información de fuentes secundarias relacionadas. Es claro que la posición de Limantour sobre el tema que manifiesta en las memorias se debe tomar con las precauciones del caso. Pero lo relevante para esta investigación es conocer la opinión sobre la situación política de uno de los actores políticos más importantes del Porfiriato, el responsable de las finanzas públicas.⁷³¹

Para Limantour, Díaz había obrado imprudentemente al realizar la entrevista con Creelman y hacer declaraciones sobre el futuro de la sucesión presidencial. Comprendía que la principal razón de efectuarla fue tratar de presentar una justificación de su gobierno tan largo. Pero difería con él respecto a que el país estuviera preparado para una vida democrática. También se cuestionaba cuáles habrían sido sus móviles al respecto.

[...] nadie mejor que él sabía que ni la instrucción gratuita, ni los periódicos, ni los otros medios de difusión de las ideas habían logrado sacar a las masas de la ignorancia en que se hallaban de los más elementales derechos del ciudadano, y con más razón, de la manera de ejercitar esos derechos.⁷³²

¿Cuáles pueden haber sido entonces los móviles que indujeron al Presidente a dar un paso tan en desacuerdo con su modo de pensar y de proceder de toda la vida, y que tenía que enardecer las ambiciones, bajo el amparo de sus palabras y de sus promesas?⁷³³

Limantour consideraba que la decisión de Díaz había sido imprudente, derivada de la fatiga cerebral, del desaliento por la falta de un candidato que le agradara, y del descontento por la elección de Ramón Corral como vicepresidente. Interpretaba que su interés de separarse de la

⁷³⁰ **Ponce de León, Gregorio**, *El interinato...*, op., cit., pp. 16 y 17.

⁷³¹ Limantour elaboró sus memorias en la década de 1920 y fueron publicadas hasta 1965, treinta años después de su muerte, cuando sus descendientes consideraron que los ánimos en su contra habían amainado. Aunque utiliza algunos documentos y correspondencia del momento en que sucedieron los eventos de su narración, el resto de la explicación fue escrita varios años después, desde Europa, cuando varios de los sucesos ya habían tomado forma, pero sin contar con sus archivos personales, que según él mismo explica, fueron saqueados de su casa en México. Otro dato importante para entender este trabajo, es que en México ya existía un ambiente de mayor distensión política hacia la “reacción mexicana” en la década de 1920 con motivo del triunfo del Plan de Agua Prieta. No obstante la victoria de Adolfo de la Huerta y su política de conciliación, Limantour no publica sus memorias durante ese tiempo. Las memorias pueden interpretarse desde la perspectiva de que Limantour quería deslindarse de Díaz. Para una explicación breve sobre el Plan de Agua Prieta véase a **Ramírez Rancaño, Mario**. *La reacción mexicana y exilio durante la revolución de 1910*. Universidad Nacional Autónoma de México, Miguel Ángel Porrúa, México, 1902, p.393.

⁷³² **Limantour, José Yves**, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p. 155

⁷³³ **Idem**, p. 156.

presidencia, sin consultarlo con sus amigos (es decir, con él), representaba el deseo de crear una corriente en la opinión pública con la esperanza de encontrar otro candidato que pudiera elegir, “[...] confiando siempre en que al fin y al cabo su voz sería escuchada, y sus indicaciones atendidas por todas las agrupaciones contendientes. [...] Fue probablemente un ensayo de consulta al pueblo el que quiso hacer, pero reservándose para sí mismo la interpretación de la voluntad popular”.⁷³⁴

La democracia, representaba para Limantour, una aventura que no podía concretarse por las deficiencias de ilustración de los ciudadanos. Además era contraria al camino que había seguido Díaz con tanto éxito. “El paso súbito de una inercia electoral completa a una agitación sin brújula ni freno no podía menos que causar sacudimientos que la Nación no estaba preparada a resistir.”⁷³⁵ La posición de Limantour refleja claramente la idea de que no se podía gobernar bajo principios democráticos, sin realizar previamente ensayos y preparar al pueblo con mucho tiempo (enseñanza, prensa, libros, medios de comunicación, difusión de ideas)⁷³⁶ para gobernarse a sí mismo. En pocas palabras, la reacción que buscó Díaz no resultó, y en su lugar estableció la arena de la lucha política.

[Los perniciosos] comenzaron sus trabajos de zapa procurando desprestigiar por toda clase de medios a los hombres del Gobierno y cuanto bueno se hizo en el largo período de paz de que había disfrutado la Nación, y al fin pusieron el fuego en el hermoso edificio de la reconstrucción nacional que durante dicho período de la Administración del general Díaz se había conseguido levantar.⁷³⁷

A pesar de sus objeciones sobre la entrevista y de su visión elitista, que puede cuestionarse, no le hizo ningún comentario al general Díaz. ¿Tenía algún plan Limantour para el retiro de Díaz? Varios meses después de la entrevista efectuada en marzo de 1908, el presidente hizo alusiones, por primera vez, al tema de la reelección en una reunión para tratar asuntos de trabajo con el secretario de Hacienda.⁷³⁸ No obstante la vejez del presidente, Díaz seguía manteniendo en orden al hombre más poderoso del país, después de él, pero sensiblemente más joven. La razón de sacar el tema fue la inquietud de Díaz por las embarazosas solicitudes que recibía en las que le pedían su venia para diversas candidaturas. Quería conocer la opinión del Limantour, la persona más cercana e influyente, sobre su convicción: “Estaba resuelto [...] a llevar adelante firmemente su decisión de alejarse de los puestos públicos [...]”.⁷³⁹

Díaz se reúne en ese año con Ramón Corral y Olegario Molina a sugerencia de Limantour y les manifiesta su resolución de separarse del cargo y no acceder a las manifestaciones de reeligirse. Que si en otras ocasiones había aceptado, eran por la presión de la voluntad popular. Pero esta vez, sólo por necesidad nacional aceptaría, pero con la condición de facilitar la elección del vicepresidente y retirarse semanas después de la toma de posesión del cargo.⁷⁴⁰

⁷³⁴ *Idem*, p. 157.

⁷³⁵ *Idem*, p. 158.

⁷³⁶ *Idem*, p. 160.

⁷³⁷ *Idem*, p. 161.

⁷³⁸ *Idem*, p. 161.

⁷³⁹ *Idem*, p. 162.

⁷⁴⁰ *Idem*.

¿Qué tan genuinas fueron las convicciones de retiro del general Díaz? Limantour sugirió en esta reunión que era el mejor medio para transmitir en paz el poder, pero señaló que se requería un plan para conformar “[...] un verdadero partido gobiernista, perfectamente unido y disciplinado con un programa político en el que cupiesen las reformas reclamadas con más fundamento por la opinión pública [...]”.⁷⁴¹

“El programa que esbozé [sic] consistía principalmente en reformas de la administración de justicia y del sistema y prácticas electorales, y en la renovación del personal político de la Federación y de los Estados. Insistí de un modo especial en este último punto, porque así se quitaría a los agitadores que hacían entonces propaganda revolucionaria en la Frontera Norte, el pretexto que reconocía como causa la prolongada dominación de algunos grupos de personas en ciertos Estados [...]. Llegué a decir al presidente, en apoyo de mi tesis, que debía comenzarse la renovación por los que formábamos parte del Gabinete desde ya muchos años, para encontrar menor resistencia con los demás altos funcionarios de la Federación.”⁷⁴²

Limantour, de nueva cuenta, le indicaba a Díaz el camino estratégico a seguir, pero lamentablemente no se percató de la impresión que le generó al presidente. Al salir de la reunión, Corral le manifestó que no había visto convencido al presidente de la bondad del plan propuesto. En cambio, sí le llamó la atención la posición de Molina “[...] sobre la necesidad de organizar bien al ejército, haciendo la mejor selección posible entre los jefes, y cuidando mucho de la disciplina, para contar con él en el caso de que la agitación llegara a convertirse en revolución”.⁷⁴³

El presidente Díaz no volvió a hablar con Limantour en varios meses sobre el tema. Pero la agitación política creció y junto con ella las divisiones al interior del gobierno, sobre todo por el surgimiento del partido Reyista. También se crearon los partidos Democrático y Antirreeleccionista. Díaz no pudo controlar a este último, pero sí a los dos primeros, utilizando “[...] a los *Científicos* como medio de combatir a los demás partidos, pero procurando al mismo tiempo quitarles toda influencia en la cosa pública”.⁷⁴⁴ Ante el surgimiento de la candidatura a la vicepresidencia de Teodoro Dehesa, gobernador de Veracruz, el secretario de Hacienda, ahora sí por iniciativa suya, aborda al presidente para conocer su posición sobre los rumores y apariencias sobre las preferencias del presidente a esa candidatura.⁷⁴⁵ Sin duda, le preocupaba que la candidatura de su *delfín* Ramón Corral no fuera avalada. El presidente le aseguró que no se había apartado de seguir recomendando dicha postulación. Pero le aclaró lo siguiente:

Refiriéndose a ciertos amigos personales del Vicepresidente, que calificó de inquietos, me dijo con alguna ironía. “que procuraran no ser ni celosos, ni golosos” a lo que yo me

⁷⁴¹ *Idem*, p. 163.

⁷⁴² *Idem*.

⁷⁴³ *Idem*, p. 165.

⁷⁴⁴ *Idem*, p. 167.

⁷⁴⁵ Según Roeder, el gobernador Dehesa acusó a Limantour y a los *Científicos* de haber ordenado el paro patronal de las fábricas que dio origen a la huelga de Río Blanco y por ende a la catástrofe de la represión. **Roeder, Ralp**, *Hacia el México moderno: Porfirio Díaz*, op. cit., Tomo II, p. 310.

permití replicar que, según sabía, la inquietud les venía de que, viviendo en una atmósfera nebulosa, “no veían claro”.⁷⁴⁶

Después de que Díaz tratara de ampliar su margen de maniobra de selección de un nuevo hombre infructuosamente, cumple su palabra de lanzar la candidatura de Corral a la vicepresidencia, en buena parte gracias a las presiones de su secretario de Hacienda. Las diferencias de criterio entre ellos se volvieron a presentar a mediados de 1910, ahora ante la oposición de Díaz del viaje de Limantour a Europa. Entre las razones del presidente fueron que no iba a estar presente en las fiestas de Independencia ante los representantes extranjeros, y que se alejara de la vida pública antes de la terminación de la gestión. Limantour argumentaba que era necesario realizar el viaje por dos razones muy poderosas: la delicada salud de su esposa, “[...] y la necesidad de concluir la conversión de la Deuda Exterior del 5% en otra que sólo reeditúa 4%, que en abril anterior no se pudo llevar a cabo sino por la mitad, y que para realizarse por completo presentaba serías dificultades que más fácilmente se allanarían hablando con los banqueros que por correspondencia”.⁷⁴⁷ Otra de las razones del viaje las proporciona María y Campos:

Pero había también algunas razones personales y políticas que llevaban a Limantour a alejarse de México. En efecto, lo que Díaz llamaba “la acre política”, que cada vez que se acercaban nuevas elecciones presidenciales centraba todas sus baterías en el secretario de Hacienda, era siempre un rudo golpe a su temperamento. Éste era muy sensible, puede decirse que con exceso, a la crítica en general y más todavía a la que se acostumbraba en México, a través de la prensa.⁷⁴⁸

Un día después de la jornada electoral, Limantour inicia su viaje a Europa, y de paso por San Luis Potosí habló con Madero y amigos de la familia.⁷⁴⁹ Después de ello, Madero obtiene su libertad caucionada y huye del país rompiendo su arraigo en el estado. Al salir Limantour a Europa, el subsecretario de Hacienda Roberto Núñez le informaba en el transcurso del viaje las noticias políticas: las listas de diputados, donde se dejaba mucha “semilla mala para el porvenir”, y la designación de Félix Díaz a la Inspección General de Policía. Limantour le contesta el 15 de agosto desde Deauville, Francia.⁷⁵⁰

El Presidente no ha cambiado ni cambiará de línea de conducta política, sino que seguirá contemporizando con todos y haciendo más difícil la construcción de un partido fuerte de gobierno. El porfirismo subsistirá, sin duda alguna, mientras viva su jefe, pero dejará como herencia numerosas ambiciones, sin los medios de contenerlos.⁷⁵¹

Independientemente de las razones esgrimidas por Limantour, la salud de su esposa o la conveniencia financiera para concretar la segunda parte del crédito, y del posible alejamiento del país en tiempos electorales que sugiere de María y Campos, la cuales ya habían pasado

⁷⁴⁶ **Idem**, p. 169.

⁷⁴⁷ **Limantour, José Yves**, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p. 170.

⁷⁴⁸ **María y Campos Castelló, Alfonso**, *José Yves Limantour*, Condumex, México, 1998, p. 159. Para este autor, el temperamento sensible de Limantour era una debilidad en su fuerte carácter que cargaría en el exilio y que dedicó mucho tiempo a defender su nombre y su prestigio.

⁷⁴⁹ **Aguilar Camín, Héctor y Meyer, Lorenzo**. *A la sombra de la Revolución Mexicana*, op. cit., p. 28.

⁷⁵⁰ **María y Campos Castelló, Alfonso**, *José Yves Limantour*, op. cit., p. 160.

⁷⁵¹ **Idem**.

cuando inicia su viaje a Europa; a mi juicio subsiste una afán político de marcar una distancia que le facilitara su retiro para el inicio del nuevo mandato de gobierno. Se puede sugerir la posibilidad de un alejamiento de Limantour hacia el general Díaz y su gobierno.

5.2. Proceso de negociación del contrato del 4% oro de 1910

Entre los antecedentes de la conversión de la deuda, se encuentra el interés de los banqueros estadounidenses por controlar el negocio de colocación de bonos desde varios años antes. En 1904, Speyer ya tenía la idea de que la conversión, que se efectuaría originalmente en 1909, sería bajo los auspicios estratégicos estadounidenses. Esto lo demuestra Katz con la comunicación entre James Speyer y el ministro alemán Wangenheim, bajo el contexto del proceso de negociación geopolítica entre el Deutsche Bank y Speyer, quienes fundan el Banco de Comercio e Industria y deciden expulsar del mercado de bonos mexicanos a la casa Bleichroeder.⁷⁵² Esta pretensión no se lograría, ya que el banco alemán sí participó en 1910 en la liquidación de la deuda externa de 1899, y también en los bonos del Tesoro de 1913, a pesar de las intenciones de Speyer. Lo que sí cambió fue que ya no desempeñó el papel del líder de la sindicación del crédito. Este honor tuvo que compartirse entre el Banco Nacional de México, el Banque de Paris et des Pays Bas, y la propia casa S. Bleichroeder.⁷⁵³

Los primeros intercambios de impresión entre James Speyer y Limantour sobre la conversión de los bonos del gobierno iniciaron en febrero de 1906. Antes que venciera el plazo para contratar nuevos préstamos impuesto en el contrato del crédito de 1904 (1° de junio de 1906). La inquietud inicial provino seguramente del banquero para asegurar el negocio. Limantour, aprovechó para fijar su posición: reconocía que se le reprochara una indebida impaciencia y que prefería esperara hasta 1909, pero que era muy tentadora la reducción de la tasa de interés de los bonos de 1899, pero que debería incluirse también el crédito de la Ciudad de México y los bonos de la deuda interior.⁷⁵⁴ Speyer reconoció que no había prisa, y podía posponerse especialmente si Limantour asumía realizar una operación financiera respecto a la situación de los costos ferroviarios. Pero insistió que le gustaría hacer alguna operación con los bonos del gobierno, y coincidió con él en darle al mercado francés algún material previo para difundir entre los inversionistas franceses el papel mexicano que facilitara la conversión del préstamo mayor.⁷⁵⁵

Aun cuando se tenía previsto contractualmente permitir al gobierno mexicano realizar desde el primero de julio de 1909 el reembolso del empréstito consolidado de 1899 (22.7 millones de

⁷⁵²Díaz Dufoo, Carlos, *Limantour*, op. cit., pp. 75-76.

⁷⁵³Véase los artículos 6° y 16° del “Contrato para la emisión de los bonos de la Deuda Exterior Mexicana del 4% oro, de 1910”, en SHCP. *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p. 29 y 34. Zebadúa señala que este empréstito fue presidido por el Banco Nacional de México. Zebadúa, Emilio, *Banqueros y revolucionarios*, op. cit., p. 52. Esta diferencia obedece en parte porque así fue informado a los consejeros de este banco cuando se obtuvo su autorización previamente a la firma del contrato. Actas del Consejo, Sesión extraordinaria del 24 de mayo de 1910, pp. 231-233, en AHBNM.

⁷⁵⁴Carta de Limantour a James Speyer del 14 de febrero de 1906, Fondo CDLIV, José Y. Limantour, rollo 39, en el CEHM.

⁷⁵⁵Carta de James Speyer a Limantour del 24 de febrero de 1906, Fondo CDLIV, José Y. Limantour, rollo 39, en el CEHM.

libras esterlinas con una tasa de interés del 5% a un plazo de 45 años), las negociaciones no podían formalizarse sino hasta el 1° de noviembre de 1909, fecha en que concluía el plazo establecido como condición en la negociación del crédito de 1908.

Para hacer realidad esta operación en Francia fue necesario eliminar varios años antes los prejuicios de los tenedores de los *azulitos* que existían en ese país sobre los bonos mexicanos que había emitido Maximiliano: “[...] la oposición de los expresados tenedores nos había puesto en la imposibilidad de obtener dinero en Francia, dificultad que se levantó con la compra de dichos títulos hecha a sus expensas por los banqueros [Speyer] quienes los entregaron gratuitamente al Gobierno.”⁷⁵⁶

Las negociaciones del contrato de conversión de la deuda externa se desarrollaron por Hugo Scherer un año antes de la firma del contrato. El primero de septiembre de 1908 fue informado el Consejo de Administración del Banco Nacional de México que Scherer viajaría al extranjero por algún tiempo, y que sería reemplazado en su comisión ejecutiva por Julio Limantour como Consejero.⁷⁵⁷ Las negociaciones con los bancos extranjeros pueden situarse entre el período de la Sesión ordinaria del 2 de marzo hasta la del 28 de diciembre de 1909.⁷⁵⁸ No hubo una pérdida de tiempo por parte del gobierno para establecer las bases del nuevo crédito externo, pero no se obtuvo a finales de año de acuerdo a lo previsto en el contrato anterior.

Para el 24 de mayo de 1910 ya se tenía prácticamente listo el proceso de reconversión de la deuda externa del gobierno mexicano. Esta operación significaba inmediatamente ahorros estimados en el servicio de la deuda por 830 mil pesos. Las economías generadas anualmente seguramente serían recanalizadas a diferentes rubros presupuestales, y los recursos del crédito servirían para pagar la deuda vieja de 1899. Durante una sesión extraordinaria del Consejo de Administración del Banco Nacional de México se explicó detalladamente la operación a sus miembros:

El Sr. Licdo. Macedo informó al Consejo que se había citado a Junta Extraordinaria para poner en su conocimiento que desde el viaje del Sr. Scherer a Europa, se habían iniciado negociaciones en vista de una posible conversión de la Deuda Exterior.

Que estas negociaciones se habían continuado y llegado a un grado tal, que el Sr. Secretario de Hacienda, acababa de recibir proposiciones en firme y de naturaleza ventajosa y aceptable.

Que tanto él, como el Sr. Scherer, habían estado de manera continua en contacto con el Sr. Limantour y el grupo de Banqueros Europeos en conexión con este asunto, y velando por los intereses y derechos del Banco, pero sobre ello no había creído oportuno informar fácilmente al Consejo.

Que en el proyecto actual, a la inversa de lo que ocurrió en la anterior conversión, cuando el grupo Bleichröder había encabezado el negocio, hoy, **era el Banco Nacional el que marchaba al frente del sindicato**, integrado por la Banque de Paris et des Pays Bas, Crédit Lyonnais, Comptoir National de Escompte de Paris, Sociéte Générale, J.P. Morgan,

⁷⁵⁶Limantour, José Yves, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p. 60.

⁷⁵⁷Actas del Consejo, Sesión ordinaria del 1° de septiembre de 1908, en **AHBNM**, p. 87. Lamentablemente el hermano del secretario Limantour moriría poco tiempo después. En la Sesión ordinaria del 13 de octubre de 1909 el Consejo emite las condolencias ante la muerte de su consejero, en **AHBNM**, p. 177, y en **Díaz Dufío, Carlos**, *Limantour*, op. cit. p. 399.

⁷⁵⁸Actas del Consejo, Sesión ordinaria del 28 de diciembre de 1909, en **AHBNM** p. 195.

L. Bleichröder, etc. Todas Instituciones de primer orden y que como resultado de la preponderancia adquirida por el Banco, en él, se llevaría la cuenta del nuevo Empréstito, cuenta que hoy se lleva en Berlín.

Que aunque las primeras proposiciones llegadas al Sr. Limantour eran buenas, el Sr. Secretario de Hacienda había logrado que se mejorasen, obteniendo así nuevas y notables ventajas pues se había llegado a que el nuevo Empréstito para la conversión, se haría con un interés de cuatro por ciento anual, tipo en extremo favorable y que el período de amortización sería igual al fijado para el de 1899. Es decir se reportaría en treinta y cuatro y media anualidades.

Que ése tipo y condiciones significaban para el país una economía anual de unos \$400,000.⁰⁰ [porción en firme], no pudiendo de momento precisar con mayor exactitud ésa cifra.

Que otras de las ventajas obtenidas eran que el servicio de amortización é intereses se haría semestralmente en vez de pagos trimestrales, como hoy día y que desaparecía la condición especificada en el anterior contrato, de la venta de certificados de Aduana para la percepción del 62% de los derechos, pues en lo futuro el Banco recibiría simplemente ese producto y le daría la debida aplicación.

Que el nuevo Empréstito se emitiría probablemente al tipo de 98½% para el Sindicato, y a 93¾% libre de comisión y gastos para el Gobierno, tipo que significa una ventaja sobre el obtenido en la anterior conversión.

Que la participación que en el Sindicato tiene el Banco Nacional es de 15% en vez del 6¾% que con dificultad pudo obtener en el Empréstito de 1899, pero que de éste 15%, corresponden 3% al Sr. Noetzlin y que del 12% restante, el Banco de acuerdo con la costumbre establecida, de hacer partícipe en los grandes negocios a otras importantes Instituciones de la Capital, cede £100.000 a cada uno de los Bancos de Londres y México, Central Mexicano y de Comercio e Industria.

El Sr. [Sebastian] Camacho propuso que se diese un voto de gracias a los Sres. Macedo y Scherer por la activa e inteligente participación que habían tenido en el arreglo de éste negocio y que se comisionará a los Sres. Macedo y Núñez para felicitar al Sr. Limantour en nombre del Banco por el brillante éxito obtenido, todo lo cual fue aprobado por unanimidad.

Por último se aprobó autorizar a los Sres. Macedo y Scherer para que continuasen sus gestiones en nombre del Banco Nacional y al Sr. Don Eduardo Noetzlin para firmar en nombre del propio Banco el contrato respectivo puesto que éste tendrá que ser firmado en París.⁷⁵⁹

El trámite de autorización del Consejo del Banco Nacional de México, como se aprecia, fue una formalidad, ya que las decisiones y negociaciones ya se habían efectuado en Europa, y faltaba únicamente recabar la autorización del Congreso respectivas y concretar la firma del contrato.

Después de laboriosas negociaciones y aprovechando las condiciones satisfactorias en que se hallaban en estos momentos los principales mercados europeos y americanos, fueron concertadas las bases de convenio que dieron lugar á que en 25 de mayo de 1910 se dirigiese el Ejecutivo á las Cámaras, solicitando autorizaciones para convertir ó pagar los títulos del 5% de 1899.⁷⁶⁰

⁷⁵⁹Actas del Consejo, Sesión extraordinaria del 24 de mayo de 1910, pp. 231-233, en **AHBNM**. El subrayado es mío para destacar el supuesto liderazgo del Banco Nacional de México.

⁷⁶⁰“Informe presentado al Congreso de la Unión por el Secretario de Hacienda y Crédito Público Lic. José Yves Limantour sobre la Conversión de la Deuda del 5% de 1899” (Documento No. 171), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1910-1911**, op. cit., Tomo I, p. 306.

Según la exposición de motivos de la iniciativa de ley que entregó Limantour el 27 de mayo de 1910 al Congreso de la Unión, el Banco Nacional de México había presentado al gobierno las proposiciones de diez bancos y casas bancarias con el objetivo fundamental de realizar una conversión de bonos para obtener “[...] una economía anual por la reducción del tipo de interés, sin que aumente el plazo fijado para la extinción completa de la deuda de 1899, que es el de 1° de enero de 1945 [...]”.⁷⁶¹

La firma del contrato fue realizada por el agente financiero del gobierno mexicano, Manuel de Zamacona,⁷⁶² el 2 de julio de 1910, en París, Francia, entre las elecciones presidenciales primarias celebradas el 26 de junio y las secundarias del 10 de julio, una vez que se obtuvo la autorización del Congreso mexicano el 31 de mayo de ese mismo año. Turlington señaló que este crédito fue firmado por Limantour en París.⁷⁶³ Sin embargo, el secretario de Hacienda no se encontraba aún en esa ciudad para efectuar la firma por parte del gobierno mexicano, según se expresa en el contrato respectivo.

Existen indicios oficiales de que se había pactado originalmente con los banqueros llevar a cabo la compra en firme de la totalidad de la emisión de los bonos. Sin embargo, esta situación no fue posible por algún cambio en las condiciones prevalecientes que generó una desconfianza de los banqueros, aun cuando se estaba logrando la mejor tasa de interés jamás obtenida en la historia de las relaciones financieras del país. La capacidad de respuesta de los bancos ante el cambio de entorno era sumamente sensible y ágil. De lo que se pudiera llamar la operación más exitosa jamás negociada, se redujeron a la mitad las disposiciones en firme. Los banqueros internacionales sin dudar lo se habían protegido.

Ya pactadas todas las condiciones del contrato, pero antes de que éste fuese calzado por las firmas de todos los contrayentes, los penosos sucesos ocurridos en Yucatán á mediados del año próximo pasado, otras circunstancias perfectamente conocidas del Congreso y que se relacionan con nuestra política interior, y por último, ciertas causas extrañas á nuestro país, inspiraron alguna desconfianza á los banqueros, en cuanto á la posibilidad de llevar á cabo toda la operación de una sola vez, y fue preciso, para contar las consecuencias deplorables de la suspensión por término indefinido de una emisión pública ya anunciada en Europa y en los Estados Unidos, convenir, en que sólo tomaría en firme el sindicato la mitad de la nueva deuda y tendría opción, hasta el 1° de abril del presente año [1911], para comprar la otra mitad.

Desgraciadamente las condiciones anómalas de que los mencionados sucesos fueron un signo precursor, se agravaron de día en día, desde fines del pasado año, según todo el mundo lo sabe, y los banqueros no pudieron hacer uso de su derecho de opción.⁷⁶⁴

⁷⁶¹“Exposición de motivos de la iniciativa de ley para convertir o pagar la deuda consolidada exterior mexicana del 5% de 1899”, en **SHCP. Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México**, op., cit., pp. 23 y 24.

⁷⁶²“Contrato para la Emisión de los Bonos de la Deuda Exterior Mexicana del 4% oro, de 1910”, en **SHCP. Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México**, op. cit. pp. 25-35

⁷⁶³**Turlington, Edgar**, *Mexico and Her Foreign Creditors*, op. cit., p. 243.

⁷⁶⁴“Informe presentado al Congreso de la Unión por el Secretario de Hacienda y Crédito Público Lic. José Yves Limantour sobre la Conversión de la Deuda del 5% de 1899” (Documento No. 171), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1910-1911**, op. cit., Tomo I, p. 310.

Limantour no precisa qué elementos de la política interior, ni qué aspectos externos, provocaron la desconfianza de los banqueros para que no se realizara la compra en firme del 100% de los bonos de la emisión. Tampoco aclara los sucesos de Yucatán. Tal vez se refiere a los aspectos políticos de las elecciones estatales, porque los efectos de la baja del precio del henequén ya llevaban varios años. El gobernador Muñoz Aristegui externó su preocupación a mediados de noviembre de 1909 a Ramón Corral sobre una posible rebelión, que debió iniciar la noche del 14 y 15 de octubre, con ramificaciones en el resto del país, pero también manifestó su tranquilidad para controlar la situación. Se había detenido a Alfonso Cámara y Cámara por delitos de rebelión, pero el gobernador señalaba que existían influencias cercanas al presidente para obtener su indulgencia.⁷⁶⁵ Por su parte, Francisco I. Madero, le solicitó a Limantour, el 18 de noviembre de 1909, su intervención para que cesaran las persecuciones en Yucatán, solicitando garantías para José María Pino Suárez y Delio Moreno Cantón.⁷⁶⁶

Cuando se recabó la autorización del Consejo del Nacional de México, tampoco se informó de las causas para dividir la emisión y únicamente se comunicó que la economía anual obtenida en la negociación no se podía precisar con exactitud, pero se daba por sentado que sólo sería de la mitad, ya que se informó la cifra de 400 mil pesos, cuando debería ser por 830 mil pesos de acuerdo con el Informe presentado por el secretario de Hacienda.⁷⁶⁷

5.3 Características de la conversión de la deuda externa en 1910

Con la posibilidad estipulada desde diez años antes en el contrato de 1899, el gobierno mexicano concretó el nuevo préstamo denominado "Deuda Exterior Mexicana del 4% oro, de 1910" por 22.2 millones de libras. La conversión de la deuda externa consideraba magnitudes nada despreciables. El monto pactado era casi similar al valor de la suma de los cuatro créditos individuales firmados en los años de 1888, 1889, 1890 y 1893 que se incluyeron en la conversión de 1899. Algunos de estos créditos tendrían nuevamente el beneficio del refinanciamiento por segunda y tercera ocasión.

El propósito de este financiamiento fue el "[...] realizar una economía anual por la reducción del tipo de interés, sin que aumente el plazo fijado para la extinción completa de la deuda de 1899, que es el 1° de enero de 1945".⁷⁶⁸ El plazo de pago establecido para el crédito de 1910 fue de 69 semestralidades, es decir 34.5 años, que era el remanente de tiempo de vida

⁷⁶⁵Carta de E. Muñoz Aristegui a Ramón Corral del 16 de noviembre de 1909, en **Valadés, José C.** *La revolución y los revolucionarios, La crisis del porfirismo*, Colección Memorias y Testimonios, Instituto Nacional de Estudios Históricos de las Revoluciones de México (INEHRM), México, 2006, Tomo I, parte uno, p. 335.

⁷⁶⁶Carta de Francisco I. Madero a José Y. Limantour del 18 de noviembre de 1909. También le hace ver "que sería una amenaza terrible" la reelección del vicepresidente Corral, y lo conmina a que se evite utilizar la represión del movimiento democrático, contraria a la política de Díaz de "emplear el minimum de terror", y que se llegara a un "arreglo con el gobierno con tal de que asegure el restablecimiento del régimen constitucional.". Véase en http://www.antorcha.net/biblioteca_virtual/historia/madero/3.html

⁷⁶⁷"Informe presentado al Congreso de la Unión por el Secretario de Hacienda y Crédito Público Lic. José Yves Limantour sobre la Conversión de la Deuda del 5% de 1899" (Documento No. 171), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1910-1911**, op. cit., Tomo I, p. 310.

⁷⁶⁸**SHCP.** *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p. 23. Bazant confirma también este objetivo. **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p. 154.

del empréstito de 1899, con la posibilidad de prepagarlo a partir del 1º de julio de 1925 ó de aumentar el fondo de amortización. La idea fue reducir los pagos anuales del servicio de la deuda, sin alargar su plazo, gracias a la reducción negociada de la tasa de interés del 5% al 4%.

En términos concretos, la operación financiera que se autorizó fue un prepago de la deuda vieja con los recursos del nuevo crédito. Los recursos estaban comprometidos para liquidar los pasivos vigentes contratados en 1899. El préstamo no estaba concebido para que el gobierno obtuviera recursos adicionales y no existía ninguna previsión en el contrato de remantes a utilizar. La mecánica no era una simple conversión, primero se obtenían los fondos de los bonos en firme y después se liquidaban los bonos antiguos que pudieran rescatarse. La operación implicaba dos opciones: un intercambio de bonos o liquidación de los títulos anteriores, previa emisión y recaudación de los fondos de la venta de los nuevos bonos.

La dificultad principal para realizar la combinación [canje o venta de bonos], consistía en que hallándose casi todo el papel del 5% de 1899 en Alemania, Inglaterra, Estados Unidos y otros países donde el rédito común del dinero es superior al de Francia, la conversión de ese papel en otro que ganara sólo 4%, no tenía probabilidades de efectuarse mediante el simple canje directo de los antiguos títulos por los nuevos, desde el momento que en los países mencionados le es fácil al público adquirir otros muchos valores de primer orden que permitía vender con mayor estimación nuestro nuevo papel del 4%, á pesar de los mayores impuestos y gastos con que están gravadas ahí las operaciones de ese género. Fue, pues, necesarios atender de preferencia á la realización de los títulos del 4% en dinero para amortizar con estos fondos los títulos de 1899, ya que no se esperaba que éstos fuesen presentados para su canje por los del nuevo empréstito.

Las ventajas que ofrecían los mercados franceses, quedaron demostradas por las condiciones excepcionalmente ventajosas para el Gobierno en que fue contratada con el sindicato la venta de los títulos del 4%.⁷⁶⁹

El monto neto que recibió el gobierno fue de £21,034,500 una vez considerado el descuento financiero del 5.25%. Es decir, el 92.6% del monto original de la deuda. La comisión de los bancos que administraban la sindicación del crédito era sobre el servicio financiero con una sobre tasa de 0.375%. En el pago de intereses se cobraría el 0.25% y del capital el 0.125%. El cálculo de la tasa de interés efectiva fue de 4.597%, la más baja que se haya concretado. Considerando las amortizaciones realizadas durante nueve años del monto original contratado en 1899, el saldo a liquidar al 30 de junio de 1908 era de £21,355,500.⁷⁷⁰ Prácticamente no existía ningún diferencial líquido en la operación dos años después.

La disponibilidad de los recursos se pactó en dos tramos, el primero en firme por 11.1 millones de libras, 50% del crédito, y en el segundo los bancos contarían con una opción para ejercer el saldo hasta el 1 de abril de 1911, a través del Nacional de México. En la participación del financiamiento, si bien sobresalen los de origen francés con el liderazgo del Banque de Paris et des Pays Bas, en menoscabo de la casa S. Bleichroeder, banco líder del crédito anterior, quedó definida de manera muy equitativa entre las dos esferas geopolíticas.

⁷⁶⁹“Informe presentado al Congreso de la Unión por el Secretario de Hacienda y Crédito Público Lic. José Yves Limantour sobre la Conversión de la Deuda del 5% de 1899” (Documento No. 171), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1910-1911**, op. cit., Tomo I, p. 309.

⁷⁷⁰“Acuerdo y cuadros relativos al aumento de la Deuda pública” (Documento 193), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1908-1909**, op. cit., p. 299.

Sobresale la participación conjunta de los bancos alemanes con los estadounidenses versus los bancos franceses, así como el incremento de la participación del Banco Nacional de México al adquirir el 15% de los bonos del empréstito de 1910. Si se considera esta participación, junto con el de los bancos franceses, este grupo controlaba la nueva emisión.

5.1 Participación en el empréstito de 1910 según su esfera de influencia

Concepto	Porcentaje
Banco de origen alemán y estadounidenses	42.50
S. Bleichröder, Deutsche Bank, Dresdner Bank, Morgan Grenfell and Co., J.P. Morgan and Co.	
Banco de origen francés	42.50
Banco de París y de los Países Bajos	12.75
Crédit Lyonnais	10.20
Société Générale	10.20
Comptoir National D'Escompte	9.35
Banco Nacional de México	15.00
Total	100.00

Fuente: Elaborado con base en el Artículo 16 del contrato, en **SHCP**. *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p. 34.

Es importante señalar que el contrato del crédito no establece un banco líder, a pesar de lo informado a los consejeros del Banco Nacional de México para obtener su autorización para la firma del mismo. Se estableció una mecánica de coordinación entre este banco y el Banque de Paris et des Pays Bas junto con Bleichroeder, sobre todo para el proceso de liquidación de los bonos anteriores y el pago del nuevo servicio de la deuda.⁷⁷¹ El Deutsche Bank también participaría en esta operación, después de que había estado unido en 1904 con Speyer & Co. Salvo por la participación marginal indirecta que tuvo a través del Banco de Comercio e Industria, Speyer fue el gran ausente de la operación de 1910.

En el informe de esta operación Limantour destacó que la participación de los bancos franceses, “que por primera vez tomaban parte en grandes operaciones financieras”⁷⁷² con el gobierno mexicano, fue por las ventajas que ofrecía su mercado financiero en el costo del dinero. Según ese informe, en esos momentos la tasa de interés en Francia era menor respecto a la registrada en Alemania e Inglaterra, por lo menos en un punto porcentual. Esta apreciación se confirma con el costo del dinero registrado en el mercado internacional, mientras que en el mercado abierto francés la tasa promedio durante 1910 fue de 2.39%, en Alemania e Inglaterra era de 3.54% y 3.18% respectivamente. El papel comercial en Estados Unidos en cambio experimentó un costo promedio del 5.01% en ese año. Para este momento el diferencial de la tasa de interés más baja en el mercado internacional respecto a la tasa contrata se había

⁷⁷¹Véase los artículos 6° y 16° del “Contrato para la emisión de los bonos de la Deuda Exterior Mexicana del 4% oro, de 1910”, en **SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p. 29 y 34.

⁷⁷²“Informe presentado al Congreso de la Unión por el Secretario de Hacienda y Crédito Público Lic. José Yves Limantour sobre la Conversión de la Deuda del 5% de 1899” (Documento No. 171), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1910-1911**, op. cit., Tomo I, p. 306.

reducido sensiblemente de manera nominal y efectiva, 161 y 220.37 puntos base respectivamente (Véase anexo 5).

Destaca dentro de las condiciones del contrato una cláusula suspensiva (art. 14°) de orden de previsión, sobre el derecho de los bancos a declinar la ejecución del contrato si sobreviniesen acontecimientos o si se manifestasen trastornos en alguno de los mercados encargados de la operación. O que las cotizaciones de los valores mexicanos bajaran hasta determinados precios.⁷⁷³ Otra condicionante, como en la mayoría de los contratos analizados, fue que el gobierno mexicano se obligaba a no concluir o emitir hasta el 31 de diciembre de 1911 otro empréstito con el exterior, salvo previo acuerdo con los bancos (art. 13°). Esta restricción no fue cumplida para el crédito proporcionado a la Comisión de Cambios y Moneda en el verano de 1911.

La garantía de pago de este préstamo fue la misma que se estableció en el artículo 6° del contrato de 1899, el 62% del producto total de los derechos que la Ley de Ingresos denomina contribuciones sobre importaciones y exportaciones. Sin embargo, quedó como condición suspensiva que mientras no se reembolsara íntegramente el empréstito de 1899, los derechos de aduanas seguirían siendo recaudados por el Banco Nacional de México a través del mecanismo de venta de certificados especiales y enviados en forma mensual a la casa de S. Bleichroeder (art. 6°). Esto significa que la garantía era la misma, pero con un mecanismo de concentración de fondos diferente.

La ventaja positiva que se consiguió, en cuanto a la garantía, es la de haberla convertido en nominal, suprimiendo todo el mecanismo de certificados especiales de que habla el art. 6° del contrato de 1899, y dejando que las Aduanas remitan directamente y sin intervención alguna al Banco Nacional de México, las cantidades recaudadas por cuenta de dicha garantía.⁷⁷⁴

5.4 Situación financiera del erario público

Las finanzas públicas empezaron a mostrar una mejoría en el ejercicio de 1909-1910, alcanzando un monto de 106.3 millones de pesos. Los ingresos volvieron a crecer respecto al ejercicio anterior (1908-1909). Además, se registró de nueva cuenta el superávit presupuestal tradicional en las operaciones ordinarias.

El excedente que resulta de la comparación que antecede es clara señal de que ha cesado ya la situación difícil que prevaleciera en la República desde principios de 1908 y cuyos efectos se hicieron sentir en todo el año fiscal de 1908-1909 y que alcanzó en parte al de 1909-1910.⁷⁷⁵

⁷⁷³Esta condición no era nueva, en el contrato del crédito de 1899 también se estableció que en caso de que se redujeran las cotizaciones de los valores se podría rescindir el préstamo (art. 10°).

⁷⁷⁴“Informe presentado al Congreso de la Unión por el Secretario de Hacienda y Crédito Público Lic. José Yves Limantour sobre la Conversión de la Deuda del 5% de 1899” (Documento No. 171), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1910-1911**, op. cit., Tomo I, p. 309.

⁷⁷⁵“Cuenta de la Hacienda Pública Federal correspondiente al año económico de 1909-1910” (Documento No. 170), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1910-1911**, op. cit., Tomo I, p. 283.

En la Memoria de 1909-1910 se dio a conocer una corrección en los ingresos sobre lo que se había informado un año antes, relativas a la inclusión de dos millones de pesos producto de la conversión de las acciones del Ferrocarril Nacional de México, que no fueron reportados en su momento como ingresos extraordinarios.⁷⁷⁶ Esta situación sólo trata de magnificar el incremento de los ingresos en ese ejercicio. Existía un criterio técnico-político de presentar el resultado de las finanzas públicas con las operaciones ordinarias únicamente, sin considerar los efectos de las cuentas extraordinarias. Esta situación pudiera ser correcta, sin embargo los egresos extraordinarios representaban principalmente el gasto de inversión en obras públicas, cuyo financiamiento se obtenía de las reservas del Tesoro.

Puede ser pecata minuta, pero con esta mecánica de cálculo, los egresos totales fueron superiores a los ingresos recaudados durante esos años posteriores a la crisis económica. El déficit más importante se presentó en 1908-1909. La diferencia fue financiada con los remanentes de ejercicios anteriores que se acumularon (reservas del Tesoro). Con esta política, el gobierno pudo mantener un nivel de gasto público mayor que los ingresos recaudados, lo que implicó que en esos años, en estricto sentido, se registraran déficit presupuestales, pero que no fueran presentados oficialmente de esta manera. Esta situación contradice el discurso oficial sobre la existencia de los supuestos superávit, y matiza las críticas de la historiografía sobre el manejo del presupuesto y la continuidad de los supuestos ahorros fiscales cuando se estaba registrando una crisis.⁷⁷⁷ Pero ello, no significa que las finanzas públicas estuvieron experimentando una grave situación.

5.2 Resultados de la Cuenta del Erario Público 1908-1911 (Pesos)

Concepto	1908-1909	1909-1910	1910-1911
Ingresos	94,762,729.⁶⁹	106,328,485.¹⁰	111,142,401.⁹¹
Ordinarios	96,769,150. ²⁴	106,328,485. ¹⁰	111,142,401. ⁹¹
Extraordinarios			
Corrección	2,006,420. ⁵⁵		
Egresos	104,405,180.⁶⁹	107,455,149.⁵⁵	112,588,724.⁴¹
Ordinarios	92,967,392. ³¹	95,028,650. ⁵⁷	100,013,923. ⁷⁶
Extraordinarios	11,437,788. ³⁸	12,426,498. ⁹⁸	12,574,800. ⁶⁵
Excedentes	-9,642,451.⁰⁰	-1,126,664.⁴⁵	-1,446,322.⁵⁰
Ordinarios	3,801,757. ⁹³	11,299,834. ⁵³	11,128,478. ¹⁵
Extraordinarios	-11,437,788. ³⁸	-12,426,498. ⁹⁸	-12,574,800. ⁶⁵

Fuente: Elaborado con base en las Introducciones de las **Memorias de la Secretaría de Hacienda 1908-1911**, op. cit.

Bajo esta perspectiva, se puede evaluar con mayor profundidad los esfuerzos financieros que realizó el gobierno de Díaz para fomentar la reactivación económica después de la crisis económica durante 1908-1911. El efecto que generó el mayor gasto fue la disminución en el saldo de las reservas, las cuales se redujeron en tres años cerca de 18.9 millones de pesos para

⁷⁷⁶ **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1909-1910** (Introducción), p. III.

⁷⁷⁷ **Uthoff López, Luz María**, *Las finanzas públicas...*, op. cit., p. 23 y 24, y **Carmagnani, Marcello**, *Estado y mercado*, op. cit. p. 90.

llegar a una cifra de 64.7 millones de pesos. La importancia en la conducción de la política económica fue que se logró mantener las inversiones públicas gracias a los ahorros del pasado, y al manejo de la deuda externa que se contrataba para apoyar las finanzas públicas en términos de flujo de efectivo.

5.3 Impacto de la crisis en las reservas del Tesoro (Pesos)

Ejercicio	Saldo al 30 de junio	Disminución	
		Anual	Acumulada
1907-1908	82,566,825. ²⁴		
1908-1909	76,022,511. ⁰⁴	-6,544,314. ²⁰	-6,544,314. ²⁰
1909-1910	74,085,724. ⁸⁴	-1,936,786. ²⁰	-8,481,100. ⁴⁰
1910-1911	64,671,595. ⁵⁶	-9,414,129. ²⁸	-17,895,229. ⁶⁸

Fuente: Elaborado con base en la “Cuenta de la Hacienda Pública Federal”, en **Memorias de la Secretaría de Hacienda 1907-1910**, op. cit.

No obstante que existía una recuperación económica en 1910, las finanzas públicas todavía no habían recuperado el nivel histórico de 1906-1907, cuando alcanzó los 114.3 millones de pesos. La principal fuente de ingresos del gobierno en esa época seguía siendo los derechos de importación. El monto recaudado por este concepto representaba el 43.8% de los ingresos públicos totales en 1909-1910 (46.7 millones de pesos), pero aún era inferior al ejercicio económico de 1907-1908 cuando se lograron 52.3 millones de pesos, cuando alcanzó el 46.8% del total de los ingresos. Los ingresos que seguía en importancia eran los impuestos del timbre por concepto de estampillas comunes con el 14.5%, y después los productos que se proporcionaba por el servicio del correo, sin considerar los efectos de impuestos del Distrito Federal y Territorios.

La recaudación impositiva también disminuyó por la liberación de aranceles a la importación de vegetales. Esta medida se había tomado por parte del gobierno para aumentar la oferta de granos, ante la crisis agrícola que el país estaba experimentando. El porcentaje de participación de productos libres de arancel, en el total de importaciones, creció del 16.7% al 20.2% entre 1908-1909 y 1910-1911. Cerca de la mitad de las importaciones de vegetales eran libres de impuesto porque se requería completar la oferta de granos del país.

¿Cuál era el costo financiero de la medida para apoyar la eliminación de aranceles en la importación de granos producto de la crisis agrícola? Se puede estimar que entre 1908-1909 y 1910-1911 el incremento registrado en las importaciones fue de 11.8 millones de pesos. Si se supone un cuota arancelaria del 25%, los impuestos que se dejaron de recibir fueron del orden de los 2.9 millones de pesos. Para constatar esta magnitud, se puede revisar el monto de la caída de ingresos públicos en ese mismo período por derechos de importación (5.8 millones de pesos), que multiplicados por la participación del 43.3%, se obtiene una pérdida de ingresos públicos de 2.5 millones de pesos.

5.4 Evolución de los Ingresos públicos 1905-1910

Concepto	1905-1906		1906-1907		1907-1908		1908-1909		1909-1910	
	Monto	Porcentaje	Monto	Porcentaje	Monto	Porcentaje	Monto	Porcentaje	Monto	Porcentaje
Comercio exterior	48,842,260.58	47.9%	55,639,087.53	48.7%	55,695,410.93	49.8%	40,567,140.92	41.1%	49,690,357.23	46.7%
Derechos de importación	46,117,079.96	45.2%	52,320,280.98	45.8%	52,363,044.12	46.8%	37,939,720.85	38.4%	46,566,674.20	43.8%
Resto	2,725,180.62	2.7%	3,318,806.55	2.9%	3,332,366.81	3.0%	2,627,420.07	2.7%	3,123,683.03	2.9%
Impuestos del Timbre y otros	32,733,910.89	32.1%	33,943,787.01	29.7%	33,381,591.14	29.9%	31,972,760.97	32.4%	33,416,417.38	31.4%
Estampillas comunes	13,946,318.23	13.7%	15,601,184.38	13.7%	15,366,749.54	13.7%	14,581,073.54	14.8%	15,400,880.81	14.5%
Contribución federal	7,961,503.39	7.8%	8,210,071.08	7.2%	6,838,943.95	6.1%	6,887,251.98	7.0%	7,161,469.29	6.7%
Tabacos labrados	2,894,184.00	2.8%	2,896,252.90	2.5%	2,795,682.26	2.5%	2,824,645.80	2.9%	2,813,986.56	2.6%
Impuestos sobre metales preciosos	2,766,535.90	2.7%	2,502,553.82	2.2%	2,813,459.60	2.5%	2,520,310.10	2.6%	2,407,078.50	2.3%
Hilados y tejidos de algodón	2,505,125.15	2.5%	2,558,491.50	2.2%	2,502,063.65	2.2%	2,003,399.45	2.0%	2,415,716.20	2.3%
Resto	2,660,244.22	2.6%	2,175,233.33	1.9%	3,064,692.14	2.7%	3,156,080.10	3.2%	3,217,286.02	3.0%
Impuesto interior DF y Territorios	10,063,502.78	9.9%	10,919,253.01	9.6%	11,460,735.20	10.3%	11,881,287.13	12.0%	11,685,234.34	11.0%
Contribución directa 1/	9,663,940.68	9.5%	10,450,784.07	9.1%	10,960,744.32	9.8%	11,390,909.64	11.5%	11,219,010.94	10.6%
Resto	399,562.10	0.4%	468,468.94	0.4%	499,990.88	0.4%	490,377.49	0.5%	466,223.40	0.4%
Servicios Públicos	10,332,949.45	10.1%	13,783,994.50	12.1%	11,273,196.84	10.1%	14,354,321.77	14.5%	11,536,476.15	10.8%
Productos del correo	3,611,007.79	3.5%	3,994,795.80	3.5%	4,205,281.07	3.8%	4,272,210.27	4.3%	4,659,978.71	4.4%
Productos de establecimientos 2/	4,951,373.33	4.9%	7,773,021.28	6.8%	5,023,116.93	4.5%	8,076,179.15	8.2%	4,709,415.29	4.4%
Resto	1,770,568.33	1.7%	2,016,177.42	1.8%	2,044,798.84	1.8%	2,005,932.35	2.0%	2,167,082.15	2.0%
Total	101,972,623.70	100.0%	114,286,122.05	100.0%	111,810,934.11	100.0%	98,775,510.79	100.0%	106,328,485.10	100.0%

Notas: 1. Predial, profesional, de patente y sobre harinas y pulques, y en general, impuestos e ingresos locales e impuestos y derechos por ramos municipales. 2. Industriales, propiedades nacionales, Lotería y ramos menores.

Fuente: Cuenta de la Hacienda Pública Federal correspondiente al año económico de 1909-1910, en Memoria de Hacienda y Crédito Público 1910-1911, documento no. 170.

5.5 Estructura arancelaria de importaciones 1908-1911

Concepto	1908-1909		1909-1910		1910-1911	
	Pesos	Estructura	Pesos	Estructura	Pesos	Estructura
Importaciones	156,533,026.⁹⁷	100.0	194,865,781.³⁷	100.0	205,874,273.³⁹	100.0
Libres	26,117,292. ⁹⁰	16.7%	35,172,797. ⁵⁶	18.0%	41,601,231. ²⁸	20.2%
Gravadas	130,413,734. ⁰⁷	83.3%	159,692,983. ⁸¹	82.0%	164,273,042. ¹¹	79.8%
Vegetales	29,366,580.⁹⁵	18.8%	42,711,453.²¹	21.9%	38,600,222.⁰⁰	18.7%
Libres	6,170,340. ⁸⁹	23.6%	12,341,671. ⁴⁶	35.1%	18,026,964. ²⁶	43.3%
Gravadas	23,196,240. ⁰⁶	17.8%	30,369,781. ⁷⁵	19.0%	20,573,257. ⁷⁴	12.5%
Minerales	44,588,440.⁶⁰	28.5%	55,859,627.⁸⁰	28.7%	52,030,587.³⁷	25.3%
Libres	11,494,355. ⁶⁵	44.0%	13,900,574. ²⁸	39.5%	11,202,592. ⁸²	26.9%
Gravadas	33,094,084. ⁹⁵	25.4%	41,959,053. ⁵²	26.3%	40,827,994. ⁵⁵	24.9%
Resto	82,578,005.⁴²	52.8%	96,294,700.³⁶	49.4%	115,243,464.⁰²	56.0%
Libres	8,452,596. ³⁶	32.4%	8,930,551. ⁸²	25.4%	12,371,674. ²⁰	29.7%
Gravadas	74,123,409. ⁰⁶	56.8%	87,364,148. ⁵⁴	54.7%	102,871,789. ⁸²	62.6%

Fuente: Elaborado con base en **Memorias de la Secretaría de Hacienda 1908-1911** (Introducción), op. cit.

5.6 Balanza comercial 1908-1911 (pesos)

Ejercicio	Exportaciones	Importaciones	Saldo
1908-1909	231,100,618. ⁵²	156,533,026. ⁹⁷	74,567,591. ⁵⁵
1909-1910	260,046,269. ⁷⁸	194,865,781. ³⁷	65,180,488. ⁴¹
1910-1911	293,753,639. ⁹⁹	205,874,273. ³⁹	87,879,366. ⁶⁰

Fuente: Elaborado con base en **Memorias de la Secretaría de Hacienda 1908-1911** (Introducción), op. cit.

Por lo que respecta al comercio exterior, éste se había recuperado sensiblemente después de los resultados desfavorables que se presentaron en la balanza comercial antes y después de la reforma monetaria. El impacto de la crisis económica generó un incentivo positivo para incrementar las exportaciones, y en cambio disminuyeron dramáticamente las importaciones, que habían alcanzado la mayor cifra histórica de 271.1 millones de pesos en 1905-1906. Esta situación repercutió favorablemente al país en el incremento de sus balances comerciales, y puede suponer una mejoría en las disponibilidades de fuentes de pago en oro.

5.5 La importancia estratégica del crédito de 1910

La posibilidad de realizar la conversión de la deuda de 1910 se negoció oportunamente desde 1899. Esa conversión, significó una ventaja financiera para el gobierno mexicano. Gracias a la diferencia que existía entre el costo del dinero en el ámbito internacional, y el registrado en Francia, México pudo reducir su tasa de interés al 4%. Además, representó una oportunidad para que los bancos franceses pudieran participar en la opción de compra de los nuevos bonos mexicanos e incrementar sus negocios de préstamos internacionales.

Se logró que el número de bancos aumentara en la conformación sindicada del nuevo contrato de crédito con la participación mayoritaria de capitales de origen francés. La falta de participación financiera directa de Speyer es notable, aunque previamente se informó a los consejeros del Nacional de México que participaría el Banco de Comercio e Industria con 100

mil libras esterlinas. Sin embargo, algunos bancos estadounidenses lograron entrar junto con los bancos alemanes.

Limantour sentía necesidad de volver a equilibrar las fuentes del crédito ya que las más recientes operaciones se habían concertado con bancos y casas de Estados Unidos, siendo el origen de la fuerza crediticia de México el capital europeo, si bien ya asociado con el del vecino país del Norte.⁷⁷⁸

El costo financiero integral del crédito de 1910, sería el más bajo que se haya estipulado con los bancos extranjeros. El monto pagado durante la vida del crédito, fue menor al doble de su valor nominal, mientras que en el crédito de 1889 fue de casi seis veces su valor nominal. La conversión de la deuda de 1899 implicó una reducción importante de esta tasa, del 6.208% al 4.597%. Incluso menor al crédito proporcionado por Speyer en 1904, que representó un costo efectivo de los recursos del 4.994%.

La tasa de interés del crédito de 1910 era la más baja de los préstamos externos contratados durante el gobierno de Díaz. De igual manera, el servicio financiero a lo largo de su vida útil era muy ventajoso respecto a uno de los primeros créditos otorgados, por ejemplo el empréstito de la Ciudad de México de 1889. Tan sólo los pagos proyectados en toda la vida útil del crédito de 1910 cubrían 1.91 veces el valor nominal y en cambio el otro empréstito 6 veces.

5.7 Comparación del servicio financiero del crédito de 1889 con el de 1910 (Libras esterlinas)

Concepto	Empréstito de la Ciudad de México	Deuda Exterior Mexicana del 4%
Monto del crédito original	£2,400,000	£22,200,000
Factor semestral		2.685%
Pago anual (incluye amortizaciones de capital)	£144,000	£1,192,140.000
Porcentaje del pago anual del valor nominal del crédito	6.00%	5.370%
Monto pagado por la vida útil del crédito	£14,400,000	£42,320,970.0
No de veces del valor nominal del crédito	6.00	1.91

Nota: Para el crédito de 1889, se considera la porción en firme por £2.4 millones.

Fuente: Elaborado con base en SHCP. *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p 63-68 y 25-35.

La negociación y la firma del contrato del crédito de 1910 representaban un éxito para el gobierno de Díaz. El balance de los banqueros para que decidieran llevar a cabo el empréstito consideraba en ese momento un ambiente económico adecuado. Las previsiones y condicionamientos que efectuaron pueden ser considerados hasta como normales. Estaban cuidando sus recursos. Es difícil pensar que en su evaluación de riesgo pudieran conocer los sucesos políticos y sociales que se desatarían. En la estrategia financiera del gobierno se requería mantener el orden en el país y que siguieran existiendo expectativas favorables sobre él. Además que el contexto internacional fuera adecuado para que las potencias siguieran facilitando sus fondos excedentes. Las revoluciones y guerras internacionales eran elementos que perjudicaban el ambiente económico y por ende el costo y el acceso a los créditos.

⁷⁷⁸ María y Campos Castelló, Alfonso, *José Yves Limantour*, op. cit., p. 159.

Si la situación de los negocios hubiera sido grave, los banqueros no habrían concretado la conversión, aunque esa posibilidad estuviera planeada contractualmente desde diez años antes, y aunque hubiera existido una gran competencia entre los banqueros por participar en la conversión de bonos de la deuda externa mexicana desde varios años antes. Si los banqueros hubieran previsto una situación adversa, tal como un levantamiento armado que derrocaria a Díaz, no hubieran otorgado el crédito.

Ello contrasta con la capacidad de reacción de la banca internacional. Una vez que cambiaron las condiciones del mercado internacional de capitales en Europa y la situación política del país, primero dividieron el crédito en dos tramos, uno firme y el segundo en una opción, la cual limitaron posteriormente su desembolso. Esta situación redujo los ahorros de 830 a 415 mil pesos.

El crédito no proporcionó un margen adicional para prepagar otros adeudos como algún momento lo concibió Limantour años antes. La liquidez adicional obtenida no sería inmediata sino se reflejaría en el tiempo con el pago del servicio de la deuda. Por eso era tan importante lograr la conversión completa para que el beneficio financiero se notara en el presupuesto.

¿Cuál era la importancia de la contratación del crédito de 1910 para las finanzas públicas o la economía? La contratación de este crédito oficialmente no significaba ningún apoyo extraordinario para financiar alguna presión de gasto, ni para llevar a cabo algún proyecto de inversión de gran envergadura. En principio significó el ahorro en el erario por el menor servicio financiero de los pagos de la deuda externa, por la reducción del costo del dinero, y una menor salida de divisas del país. Pero el impacto más importante de la conversión de la deuda externa de 1899, aunque se haya efectuado de manera parcial, fue que se generó un cambio en la composición de las reservas del Tesoro.

Se registró un crecimiento de cerca de 6 millones de pesos en reservas de oro. Las reservas del Tesoro se habían reducido de 74.1 a 63.1 millones de pesos entre el 30 de junio de 1910 al 25 de mayo de 1911. Esta disminución neta de 10.9 millones de pesos, se concentró en la plata. Se registró una caída sensible en la posición de plata por cerca de 17 millones de pesos. Seguramente para financiar las inversiones públicas y las nuevas presiones de gasto, como el incremento de los gastos de guerra por los efectos de la revolución maderista y compensar la disminución de aranceles en las importaciones de granos.

Anteriormente el incremento previo en la tenencia de plata en las reservas del Tesoro era un mecanismo de compensación que utilizaba el gobierno para suplir la ausencia de las monedas de oro ante el cambio de expectativas y el movimiento de los precios de la plata. Uthoff nos recuerda que, como consecuencia de la crisis económica, el gobierno había acuñado monedas de plata ante la desaparición de las monedas de oro.

Pero después de la crisis de 1907, al descender nuevamente los precios de la plata, la moneda de oro desapareció de todas las plazas comerciales de la república; se optó entonces por prescindir de la teoría del encarecimiento y la Secretaría de Hacienda ordenó

la acuñación de pesos plata, sin cuidarse de que la cantidad de éstos aumentara o no la moneda de plata en circulación.⁷⁷⁹

5.8 Existencia en oro en el total de las reservas 1909-1911

(Pesos)

Concepto	1909-1910	1910-1911 al 25 de mayo 1911	1910-1911 al 30 de junio 1911
Reservas	74,085,724. ⁸⁴	63,144,873. ⁹⁶	64,671,595. ⁵⁶
En oro	52,150,844.⁷¹	58,044,367.⁸¹	
Tesorería de la Federación	12,018,015. ⁰⁰	12,000,000. ⁰⁰	
Comisión de Cambios y Moneda	16,829,552. ³²	18,882,183. ³⁷	
Banco de Inglaterra	15,766,187. ⁴⁰	10,605,732. ²⁸	
Otros bancos en el extranjero	7,537,089. ⁹⁹	16,556,452. ¹⁶	
Resto (en plata)	21,934,880. ¹³	5,100,506. ¹⁵	

Fuente: Elaborado con base en la “Cuenta de la Hacienda Pública Federal 1909-1910” (documento 170), en Memoria de la Secretaría de Hacienda 1910-1911, p. 300. Boletín de Ministerio de Hacienda, p. 78-80, en Fondo Contaduría Mayor, sin clasificar, en **Archivo General de la Nación (AGN)**, y en **Limantour, José Yves. Apuntes sobre mi vida pública**, Porrúa, México, 1965, pp. 310-313. Memoria de la Secretaría de Hacienda 1910-1911, Introducción p. VIII.

¿Esta situación implica que la reforma monetaria de 1905 no sirvió, como lo llegó a sugerir Barrera Lavalle?⁷⁸⁰ Es probable que Limantour mantuviera una parte de los recursos del crédito de 1910 que se recibían en oro y que liquidara el crédito de 1899 con sus disponibilidades en plata. Además de esta maniobra financiera, que no hizo explícita Limantour en su Informe de la conversión, al término de su gestión entregó las mayores reservas en oro que hayan existido hasta ese momento en la historia del país, incluso más altas que cuando se conformó el fondo regulador para efectuar la reforma monetaria. Una vez más, Limantour aprovechó su habilidad para seguir fortaleciendo el principal soporte del sistema monetario de país con el uso del crédito externo.

El punto más destacable de la contratación de este crédito fue que ayudó una vez más a aumentar el margen de maniobra de las reservas del Tesoro, mejorando la composición en oro. Ello fortalecía las finanzas públicas pero al mismo tiempo el sistema monetario y financiero del país. Después de la conversión y aun después del movimiento revolucionario de Madero, las reservas en oro del gobierno habían aumentando al mayor nivel histórico que jamás haya existido antes.

Al mantener el mismo plazo concebido en 1899 replanteaba un cambio de política en el proceso de liquidación de los adeudos exteriores renegociados. Con esta conversión no se prorrogaban más los adeudos históricos y se determinaba su extinción completa para el 1º de enero de 1945, a través de pagos semestrales en lugar de trimestrales.

⁷⁷⁹ **Uthhoff López, Luz María**, *Las finanzas públicas...*, op. cit., p. 29.

⁷⁸⁰ **Uthhoff López, Luz María**, *Las finanzas públicas...*, op. cit., p. 29 y 43.

5.6 Negociaciones en Europa y la posición política de Limantour

Las negociaciones del segundo tramo del crédito de 1910

Después de las elecciones presidenciales, Limantour se traslada a Europa el 11 de julio, con la idea de permanecer hasta el 12 de noviembre y encabezar los esfuerzos de promoción y negociación de la segunda porción del crédito y apoyar el proceso de venta de los bonos emitidos para lograr la conversión total de la deuda. En apariencia, sin grandes preocupaciones políticas a la vista. El otro propósito del viaje era atender la enfermedad de su esposa.⁷⁸¹

Cuando llega a Europa se encuentra con la noticia de que la primera parte de los bonos del 4% no habían sido absorbidos por el público inversionista en su totalidad y que aún se encontraban en manos del sindicato bancario. La principal razón de la menor demanda de los títulos mexicanos era que en esos momentos existían varias operaciones de crédito en los mercados europeos. A fin de encontrar mejores condiciones financieras, Limantour y los banqueros posponen las negociaciones hasta finales de septiembre.⁷⁸²

Ante las condiciones adversas del mercado internacional de valores, los banqueros estaban renuentes a comprar la otra mitad del empréstito al mismo precio que habían pagado por la primera porción. Solicitaban un descuento mayor para concretar el 100% de la conversión, que significaba perder más de la mitad de los ahorros que la operación reportaría al gobierno; “[...] no quisimos pasar por dicha rebaja y preferimos esperar un poco de tiempo más. Fue tal vez un error [...] dejar pendiente por tiempo indefinido la mitad de la operación [...]”⁷⁸³

Limantour le informó a Díaz el 26 de octubre su deseo de permanecer hasta la próxima primavera por el estado de salud de su mujer y la necesidad de concluir las negociaciones de la conversión de la deuda de 1899. Esperaba que las condiciones adversas cambiaran, “[...] porque las condiciones de los mercados han ido modificándose desfavorablemente ante la escasez del dinero, la pérdida de las cosechas en Francia y la abundancia de valores de primer orden que se ha estado ofreciendo al público en estos últimos tiempos”.⁷⁸⁴ Cabe resaltar que durante ese tiempo se llevaron a cabo las negociaciones de la empresa Ferrocarril del Centro, a través de Gustavo Madero, para obtener un préstamo por 2.7 millones de pesos para construir un ferrocarril en el Estado de Zacatecas.⁷⁸⁵

Ya desde el camino a Estados Unidos, Limantour informaba de la presencia de Gustavo Madero, hermano de Francisco, quien también viajaba a París para obtener recursos para un ferrocarril en el estado de Zacatecas, préstamo que se dificultaría tanto por falta de buenos contactos allá como porque Díaz le pidió a Limantour que entorpeciera el negocio

⁷⁸¹ Limantour, José Yves, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., pp. 170 y 183.

⁷⁸² Limantour, José Yves, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p. 174. Según Alfonso de María y Campos, Núñez le informó a Limantour durante su trayecto a Europa que la primera parte del empréstito estaba prácticamente asegurada, situación que no fue tan cierta. **María y Campos Castelló, Alfonso**, *José Yves Limantour*, op. cit., p. 160.

⁷⁸³ **Idem.**, p. 175.

⁷⁸⁴ **Idem.**, pp. 178-179.

⁷⁸⁵ **María y Campos Castelló, Alfonso**, *José Yves Limantour*, op. cit., p. 170.

,lo que no pudo hacerse completamente [es decir, Limantour no logró evitar el otorgamiento del préstamo].⁷⁸⁶

El 23 de noviembre Limantour informó a Porfirio Díaz que las noticias periodísticas de la revolución de Chihuahua estaban afectando la confianza de los banqueros en Europa, así como las negociaciones que estaba realizando de reconversión de la deuda, en virtud de “[...] que las condiciones de pago que exigían los bancos y otras instituciones financieras se habían endurecido como resultado de las noticias sobre los levantamientos y la inquietud social en México.”⁷⁸⁷

Aun cuando ya tenía conocimiento del levantamiento armado de Madero y a pesar de la oposición del presidente Díaz, Limantour prefirió permanecer en Europa para seguir realizando las negociaciones financieras con los banqueros, atender a su esposa y a él mismo de dos accidentes automovilísticos que tuvo durante su estancia. Todavía el 18 de febrero le informó a Pablo Macedo el cierre de los arreglos con el Banque de Paris et des Pays Bas para la venta de 5 millones de dólares de bonos del 4% de la hipoteca general de la empresa Ferrocarriles Nacionales.⁷⁸⁸

¿Por qué existían reticencias de Limantour para regresar de Europa aun cuando las evidencias del movimiento revolucionario eran claras? Para explicar esta situación se requiere revisar la situación política a finales del Porfiriato. Independientemente de las razones personales para no regresar a México, la actitud de Limantour era algo contrastante, ya que no parecía de alarma ni de preocupación por una posible caída del gobierno de Díaz. En todo caso, en sus propias palabras, vislumbraba que llevaría tiempo despejar el horizonte tan turbio que existía y reconocía que las circunstancias por las que atravesaba el país eran borrascosas.⁷⁸⁹ En cambio, los banqueros mostraban cierta reticencia para cerrar inmediatamente la negociación de la segunda porción hasta llevar a cabo las formalidades debidas:

⁷⁸⁶ *Idem*, p. 161. Hay dos situaciones adicionales que hay que destacar de este préstamo: El primer aspecto es la aparente contradicción de Limantour. De María señala que Limantour informó, al parecer después del 20 de noviembre, lo siguiente: “Los Madero, por conducto de Gabriel [sic], ‘hermano del Pretendiente’, seguían tratando de obtener recursos para el ferrocarril de Zacatecas; la ironía es que no los conseguían por haber agitación revolucionaria en México, escribía Limantour a Díaz. Pero después, señala este autor, que Limantour le informó al presidente “[...] que no había podido evitarlo a pesar de haber acudido a los ministerios de Relaciones Exteriores y Hacienda franceses, así como al agente de bolsa y ministerio público y policía, pues desde julio había tenido lugar esa operación, rápidamente y fuera de bolsa, lo que les dio a los Madero 2,700,000 pesos.” El segundo aspecto sobre este crédito, es el comentario que realiza este autor sobre la vinculación, o teoría de la conspiración, entre Limantour y los Madero: “La teoría y la leyenda del Limantour pro maderista se empezó a tejer así.” **María y Campos Castelló, Alfonso, José Yves Limantour**, op. cit., p. 170-171. Independientemente de lo sugerente de la teoría de apoyo a Madero por parte de Limantour, en virtud de los vínculos tan cercanos de algunos miembros de la familia Madero, lo realmente destacable es que se le haya escapado un posible crédito de la oposición, con intereses en ese ferrocarril, del que supuestamente el gobierno era socio y tenía información privilegiada después de su consolidación.

⁷⁸⁷ **Katz, Friedrich. Pancho Villa**, Era, México, 1998, p. 101.

⁷⁸⁸ Carta de José Y. Limantour a Pablo Macedo del 18 de febrero de 1911, Fondo CDLIV, José Y. Limantour, rollo 70, en el **CEHM**.

⁷⁸⁹ Carta de José Y. Limantour a Pablo Macedo del 13 de abril de 1911, Fondo CDLIV, José Y. Limantour, rollo 70, en el **CEHM**.

[...] la operación no se ha hecho en firme desde ahora, sino que el banco se obliga condicionalmente para cuando llenen todas las formalidades y siempre que los valores mexicanos, en general, no bajen de los precios actuales.⁷⁹⁰

El proceso de negociación, bajo el nuevo contexto nacional y las condiciones del mercado internacional de capitales, no permitieron la concreción de la disposición de la segunda porción del crédito, como se tenía previsto. Al no realizarse la segunda colocación sujeta a opción para los bancos, se mantenían vigentes las condiciones crediticias del contrato de conversión de 1899. Los ahorros esperados por parte del gobierno por 83,600 libras esterlinas anuales sólo se lograron cumplir en forma parcial, prácticamente de la mitad esperada.

El viaje de Limantour a Europa para efectuar directamente las negociaciones del segundo tramo del crédito de 1910, mientras atendían médicamente a su esposa, reflejan la perspectiva de los dos principales hombres del porfiriato respecto sus preocupaciones sobre el crecimiento del movimiento antirreleccionista, y posteriormente el levantamiento armado maderista. Se puede plantear que Díaz y su gobierno subestimaron, en primera instancia, la fuerza política del movimiento antirreleccionista. El movimiento revolucionario presentaba características heterogéneas en sus bases: el magonismo anticlerical del norte, los simpatizantes reyistas, y los antirreleccionistas, aunque en estos últimos se incorporaron algunos reyistas. Probablemente creían que era un movimiento más de los que se habían vivido antes.

La posición política de Limantour al final del Porfiriato

La explicación de Limantour sobre la caída del gobierno de Díaz la proporcionó en sus memorias, apoyándose en su correspondencia cuando estaba en Europa.⁷⁹¹ Le recuerda que en los últimos años la conducción política había estado completamente en sus manos; y de que no llevó a cabo las reformas sugeridas por él a tiempo.⁷⁹² En cambio Díaz maniobraba hábilmente para achacar los males del gobierno a los *Científicos* o mostrar con críticas en la prensa su autonomía. También hubo diferencias entre ellos sobre cómo enfrentar el movimiento maderista. Limantour manifestaría su percepción años después:

Las noticias que recibía, relativas a ciertas medidas tomadas por el Gobierno, me pusieron intranquilo, dejándome la impresión de que los servicios puestos en acción para reducir al orden a los sublevados eran deficientes. Me parecía que ni se desplegaban en cierta línea todos los elementos de fuerza de que disponía el Gobierno, ni se obraba, en el terreno político, con la prudencia y el tacto necesarios.⁷⁹³

La discusión de sus diferencias y las críticas de Limantour sobre la conducción política del país también se pueden revisar en la correspondencia que mantenía con Roberto Núñez y en la que le dirigía al presidente Díaz. La posición de Limantour, antes de que tomara el control de la estrategia en las negociaciones con Madero, se puede sintetizar en los aspectos siguientes:

⁷⁹⁰ **Ídem.**

⁷⁹¹ Véase nota aclaratoria sobre las circunstancias en que fueron escritas estas memorias en el apartado 5.1.

⁷⁹² **Limantour, José Yves**, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p. 177-179. **María y Campos Castelló, Alfonso**, *José Yves Limantour*, op. cit., p. 165 y 166. Cabe hacer notar que no se investigó la posición de Díaz sobre sus diferencias con Limantour, pero rebasa los límites de este trabajo.

⁷⁹³ **Limantour, José Yves**, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., pp. 187-188.

- Responsabiliza a Díaz sobre la situación política cada vez más preocupante. A pesar de que él mismo se preguntaba por qué el presidente demandaba su presencia en el país: “Si existen razones poderosas que yo ignoro para hacer ese sacrificio, desearía conocerlas.”⁷⁹⁴
- Consideraba que la actitud de Díaz hacia los *Científicos* era tratar de demostrar, ante la crítica, que no ejercían influencia alguna sobre él. Además buscaba recrudecer las diferencias entre ellos, por ejemplo entre él y Casasús, por las pretensiones de ocupar la secretaría de Hacienda si no regresaba de Europa.⁷⁹⁵ Esta situación generó, a su juicio, “[...] que el Gobierno fuera perdiendo [...] uno de sus más leales y firmes apoyos, sin adquirir, en cambio, el de ninguno de los partidos o grupos que lo estaban atacando”.⁷⁹⁶ Según María y Campos, “lo cierto es que, hacia finales de 1910, Díaz había logrado dividir entre sí a los mismos científicos.”⁷⁹⁷
- Al igual que Roberto Núñez, pensaba que Díaz había ignorado la agitación de los descontentos sociales, y desaprobaba el excesivo gasto de las lujosas celebraciones del centenario de la Independencia.⁷⁹⁸
- Señalaba el oportunismo de los revolucionarios al aprovechar un pueblo iletrado; que con el título de renovadores, sus ambiciones crecieron rápidamente, sin miramientos de lo que se había construido.⁷⁹⁹
- Calificaba la falta de respuesta oportuna de Díaz por no poner en práctica los nuevos métodos sugeridos por el mismo. Le sorprendía la inacción política de Díaz. Según Limantour, su preocupación a finales de 1910 era que el gobierno “[...] estuviera dando palos de ciego en un medio social tan revuelto [...]”.⁸⁰⁰
- Desaprobaba que se estuviera atacando a las personas (en particular a Evaristo Madero, patriarca y abuelo de Francisco) en sus libertades y bienes. “Díaz [...] llegó a decir a un grupo de banqueros enfrente de Núñez, que si la familia Madero seguía ‘dando guerra’ decretaría la ley marcial en la frontera ‘y en menos de 24 horas fusilaría a todos los miembros de dicha familia’.”⁸⁰¹ Este hecho sería criticado por Limantour como un impulso de ira sin reflexión (ab-irato).⁸⁰²

Las contrariedades que mantuvieron los responsables de la conducción política y económica al final del Porfiriato eran evidentes: grandes rasgos de orgullo y de dignidad de Limantour,

⁷⁹⁴ *Idem*, p. 182.

⁷⁹⁵ **María y Campos Castelló, Alfonso**, *José Yves Limantour*, op. cit., p. 169.

⁷⁹⁶ **Limantour, José Yves**, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p. 175.

⁷⁹⁷ **María y Campos Castelló, Alfonso**, *José Yves Limantour*, op. cit., p. 176.

⁷⁹⁸ Según Alfonso de María los gastos de las fiestas de Independencia, incluyendo obras públicas, ascendieron a 1.3 millones de pesos. **María y Campos Castelló, Alfonso**, *José Yves Limantour*, op. cit., p. 161. El costo del Monumento a la Independencia en Paseo de Reforma ascendió a \$287,987.02, **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1909-1910**, Introducción, p. VIII.

⁷⁹⁹ **Limantour, José Yves**, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p. 174.

⁸⁰⁰ *Idem*, p. 188.

⁸⁰¹ **María y Campos Castelló, Alfonso**, *José Yves Limantour*, op. cit., p. 172.

⁸⁰² *Idem*.

ante las imposiciones de Díaz, sin llegar a la confrontación abierta entre ellos; el interés de Limantour de retirarse de la política en contra de los deseos de Díaz; las molestias con el presidente por la diferencia de criterios del camino a seguir; y críticas mutuas, por parte de Limantour y el grupo de los *Científicos* de manera soterrada, y de Díaz hacia ellos a través de la opinión pública.

Díaz necesitaba a Limantour y no tanto a los *Científicos*, pero la opinión política de los enemigos de ese grupo, y la posición distante de Limantour, recrudecían la actitud de Díaz en contra de ellos. El resentimiento de Limantour era claro: mientras no se siguiera su programa no habría entendimiento. La participación del ministro más poderoso no se reflejaría con efectividad.

De haberse querido contar con mi opinión se me habría consultado, como era la costumbre antes, no obstante mi actitud reservada, y en lugar de eso se ha estado haciendo todo lo contrario de lo que yo he preconizado y sostenido hasta con calor. ¿A qué responde, pues, el deseo de que me encuentre yo en México el 1º de diciembre?⁸⁰³

Antes de regresar de Europa, Limantour se convenció de la necesidad de estar en el país para no ser criticado de desertor.⁸⁰⁴ Su justificación la expresó años después, enarbolando sus razones de lealtad un tanto cursis.

Pasaron los meses de enero y febrero de 1911, y la ola revolucionaria engrosaba y se extendía por todas partes. Esto trazó definitivamente mi camino. El deber me llamaba a México, a tomar participación en la defensa del orden y de la Legalidad, y a compartir los riesgos y responsabilidades del hombre que personificaba la Administración que estaba yo sirviendo desde tantos años.⁸⁰⁵

En una entrevista periodística Limantour declaró a la Prensa Asociada: “México se enfrenta a una crisis mucho más seria de lo que se creía y el gobierno no tiene planes definidos para la solución del problema.”⁸⁰⁶ Esta posición dejaba entrever además de una crítica a Díaz, el reconocimiento de establecer una nueva estrategia. Según Ávila Espinosa, Limantour se convirtió en los últimos tres meses del Porfiriato en el verdadero orquestador político de la respuesta oficial ante la rebelión.

Una vez en México, y más dueño del control político gubernamental, Limantour ahora sí convence a Díaz de realizar varias reformas sobre la reelección y efectividad del sufragio, la independencia del poder judicial, iniciar una reforma agraria, así como efectuar varios cambios políticos en el gabinete, los cuales se dan a conocer en el informe que presentó el presidente al Congreso el 1 de abril de 1911.⁸⁰⁷ Lamentablemente para ellos, estas reformas serían tardías. Era probable que Limantour estuviera pensando que el problema de la rebelión, después de sus negociaciones con los representantes maderistas en Estados Unidos, se podía resolver con las reformas políticas sugeridas, y que el Porfiriato pudiera seguir sin Porfirio Díaz.

⁸⁰³ Limantour, José Yves, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p. 184.

⁸⁰⁴ María y Campos Castelló, Alfonso, *José Yves Limantour*, op. cit., p. 169.

⁸⁰⁵ Limantour, José Yves, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p. 188.

⁸⁰⁶ Citado por Ulloa, Berta. *La revolución intervenida. Relaciones diplomáticas entre México y Estados Unidos (1910-1914)*, El Colegio de México, México, 1976, p. 25.

⁸⁰⁷ Ávila Espinosa, Felipe Arturo, *Entre el Porfiriato y la revolución...*, op. cit., p. 15.

Mientras tanto, Limantour continuaba en el ejercicio de sus responsabilidades operativas como secretario de Hacienda, paradójicamente, con gran empeño. Para el 13 de abril seguía dando instrucciones como si no pasara nada en el país:

El señor Speyer me hizo en efecto indicaciones para cubrir dicha vacante [de la junta directiva del ferrocarril interoceánico], pero me inclino a aceptar la idea de reducción a siete miembros, siempre que, bien meditado el punto por Ud. y Mr. Brown, no existe temor alguno de que se debilite la influencia que les corresponde á los F.C. [sic] Nacionales en el seno de dicha Junta.⁸⁰⁸

Seguramente el avance de las fuerzas maderistas para lograr el sitio de Ciudad Juárez desde el 15 de abril profundizan la preocupación de Limantour sobre la incertidumbre del ambiente político del país. En una carta del 21 de abril ya se podía entrever la necesidad de preparar la entrega de su cargo como secretario de Hacienda ante una posible salida, cuando le pide a Pablo Macedo, con un tono fuerte, que antes de que éste se ausente le organice los documentos del proceso de consolidación de los ferrocarriles:

Creía yo que habría Ud. podido durante mi ausencia arreglar los expedientes relativos á la consolidación de los Ferrocarriles, según me había ofrecido su merced; pero me encuentro que no hay tal y no quisiera yo que se ausentara sin entregarme en regla los papeles.⁸⁰⁹

Ante la inminente renuncia de Díaz a la presidencia, producto de los acuerdos del Tratado de Ciudad Juárez, Limantour se empieza a ocupar en los trabajos de preparación de la entrega de su cargo. En los últimos días como secretario de Hacienda elabora dos documentos que muestran sus prioridades y su afán de orden y escrupulosidad, seguramente por la preocupación que tenía del juicio de la historia sobre su gestión pública: el Informe al Congreso sobre la Conversión de la Deuda del 5% de 1899; así como el Estado que manifiesta el monto de las existencias en efectivo al 24 de mayo (véase el anexo 8), publicados el 25 de mayo, fecha en la que presentan sus renuncias Porfirio Díaz y Ramón Corral.⁸¹⁰ Un día después, el 26 de mayo, Francisco León de la Barra toma posesión interina de la presidencia de la República.

¿Cómo se puede juzgar la actitud de Limantour sobre sus diferencias con Díaz? Acaso de soberbia, y con un alto sentido de sí mismo. O tal vez, de una actitud responsable y digna que no veía otra posibilidad que la entrega del poder en forma negociada. Las diferencias con Díaz, al final de la dictadura, fueron estrictamente razones de dignidad, responsabilidad, capricho o de simple hartazgo por permanecer tanto tiempo en el poder. Cuando se le ofreció la opción de aceptar el cargo de secretario de Relaciones, para convertirse en presidente provisional, que le

⁸⁰⁸Carta de José Y. Limantour a Pablo Macedo del 13 de abril de 1911, Fondo CDLIV, José Y. Limantour, rollo 70, en el **CEHM**.

⁸⁰⁹Carta de José Y. Limantour a Pablo Macedo del 21 de abril de 1911, Fondo CDLIV, José Y. Limantour, rollo 70, en el **CEHM**.

⁸¹⁰No le fue posible elaborar a José Yves Limantour, las últimas dos presentaciones de las Memorias de la Secretaría de Hacienda (1909-1910 y 1910-1911) La primera porque se encontraba en Europa y fue enviada por el subsecretario de Hacienda, Roberto Núñez el 14 de diciembre de 1910; y la segunda, por obvias razones, fue presentada por Ernesto Madero el 12 de diciembre de 1911, ya que el ejercicio terminó el 30 de junio de 1911. Por esta razón, el formato de la introducción de la Memoria varía respecto a la de otros años.

insistían sus amigos y Díaz para realizar la transición completa, tampoco aceptó esa posibilidad.⁸¹¹

Desde mi punto de vista, Limantour no contaba con el carisma y la fuerza política interior que tenía el Caudillo, pero contaba con la fuerza de la influencia de sus razonamientos para conducir, desde atrás de la silla del poder, los destinos de la transformación económica, haciéndolos parte de las directrices del general Díaz. Cuando no pudo conducir la sucesión presidencial y la posible transformación política, su frustración fue tal que prefirió hacerse a un lado, viajando a Europa, en un abandono de la conducción conjunta del timón del barco, para que el general Díaz y los otros miembros del gabinete, no tanto los *Científicos*, fueran los que dirigieran el enfrentamiento en contra de los alzados.

No tuvo el coraje de renunciar pero sí de minar la fuerza interior del gobierno de Díaz y dejó crecer, sin enfrentar con una estrategia militar y política clara, un movimiento revolucionario inicialmente modesto, pues poseía los vínculos necesarios para llegar a una negociación previa. Hizo responsable a Díaz de la situación por no permitir las reformas que había sugerido. Por supuesto, le preocupaba que por la forma de entregar el poder se perdiera su obra de modernización. Prefirió, antes de que se destruyese, sugerir que se dejara el poder, “tocar a dispersos”, incluso con suficientes recursos en las reservas del Tesoro, antes de agotarlos en una guerra fratricida. Lamentablemente para Díaz, el apoyo que apelaba a su principal colaborador sería muy tardío: “Cuando Pepe me vea cara a cara estoy seguro que no tendrá el valor de abandonarme.”⁸¹²

Díaz sin dudarlo siempre manejó la prensa y los hilos de poder para balancear los aspectos políticos del gobierno en contra del grupo político al que pertenecía Limantour. Díaz dependía de Limantour en gran medida, pero se mantuvo sin doblegarse a la figura de su secretario de Hacienda, por el orgullo que lo caracterizó, y en especial durante la crisis política de finales de 1910 y principios de 1911. Surge el cuestionamiento de si con sus habilidades y su amistad con la familia Madero, Limantour hubiera podido concretar una negociación política para evitar o suspender la revolución maderista, o si el resentimiento hacia Díaz fue por no seguir, a su juicio, sus recomendaciones políticas, generó apatía para llegar a un arreglo. No hay que olvidar que Limantour sabía, desde noviembre de 1909, que a Francisco I. Madero no le agradaba su *delfín* Corral.

A pesar de haber sido una mancuerna histórica que explica la longevidad y sinergia del régimen, la personalidad de Díaz se imponía en los aspectos políticos y no pudo enfrentarlo abiertamente sino de manera soterrada, lo cual propició una condición de fragilidad en el momento político más delicado. Díaz no aceptó las propuestas de Limantour de los últimos años para adoptar algunos elementos de modernización política. En ningún momento concibieron la posibilidad de disputas partidistas dentro del modelo político liberal. Para Limantour eso era inconcebible por su espíritu profundamente elitista y antidemocrático.

Ahora es conveniente repasar el papel que desempeñó la deuda externa durante este período de estudio.

⁸¹¹ **María y Campos Castelló, Alfonso**, *José Yves Limantour*, op. cit., p. 175.

⁸¹² **María y Campos**, *José Yves Limantour*, op. cit., p. 169.

5.7 La deuda externa y el manejo financiero en el Porfiriato

El papel de la deuda externa en el Porfiriato

La preocupación sobre la deuda externa durante el Porfiriato fue un tema de debate en su época y también ha sido por algunos historiadores. Es conveniente presentar un breve recuento sobre las distintas posiciones que se han manifestado. Asimismo, repasar posteriormente algunos cuestionamientos realizados a la gestión de Limantour en la historiografía.

En el debate de las causas que promovían la prosperidad económica a finales del siglo XIX, Matías Romero, precursor del grupo de los *Científicos*, sostenía que la depreciación del precio plata no era el único factor que la explicaba. Por su parte, la corriente crítica de la época, señalaba que la prosperidad alcanzada no sería permanente por la debilidad de la economía mexicana, la cual se estaba concentrando en la inversión extranjera, sobre todo en el alto monto de la deuda externa en oro que no sería posible pagar. La defensa sobre el capital externo, Matías Romero la expresó de la manera siguiente:

Pienso que, hasta ahora, las inversiones en México han sido prudentes y que con seguridad producirán intereses razonables, aun si se pagan en nuestros propios medios, sin tener que recurrir a dinero extranjero, pero en México no había capital suficiente para ello y los mexicanos tampoco tenían la experiencia ni la confianza en grandes empresas colectivas, además de que no estaban dispuestas a invertir su dinero en ellas. Nuestro problema fue, por lo tanto, decidir si continuábamos en las inestables condiciones de estancamiento, pobreza y peligro en las que habíamos vivido durante muchos años y no deber nada al extranjero, o construir los ferrocarriles, extender nuestros intereses mineros, levantar nuestras fábricas e incrementar nuestra producción agrícola con ayuda del capital externo [...].⁸¹³

Varios historiadores han escrito sobre el papel del crédito externo en el impulso de la economía mexicana en esa época. Para Bazant, “la deuda nacional [en el Porfiriato] experimentó un crecimiento muy rápido, sobre todo a partir de 1890, aun teniendo en cuenta el efecto de la devaluación de 1905”⁸¹⁴ Incluso fue superior respecto a otros países, pero no por razones del presupuesto de Guerra y Marina, sino por la construcción de ferrocarriles.⁸¹⁵

Los datos disponibles indican que el aumento de la deuda externa de México durante la época de Díaz se relaciona principalmente con la construcción de ferrocarriles. Si no puede decirse que el endeudamiento externo constituyera una política deliberada al servicio del desarrollo económico como un todo, tampoco puede negarse la influencia de la expansión ferroviaria en el progreso de determinados sectores económicos, conectados con los mercados externos y la ampliación del mercado interno.⁸¹⁶

Su principal cuestionamiento es si la deuda era demasiado onerosa para el país aunque fuera grande. Para Bazant, Limantour, logró hacerla menos gravosa en el peso del presupuesto, producto de las reducciones de las tasas de interés. Sostiene que “[...] el progreso material no

⁸¹³ Citado por **Blanco, Mónica y Romero Sotelo, María Eugenia**, op. cit., p. 107.

⁸¹⁴ **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p. 173.

⁸¹⁵ **Idem**, pp. 173 y 175. El monto del saldo de la deuda que consigna para 1890 es de 125 millones de pesos.

⁸¹⁶ **Idem**, p. 175.

sólo se llevó a cabo con el auxilio de empréstitos, o sea inversiones indirectas, sino que tuvieron también gran importancia las inversiones directas efectuadas por los extranjeros.”⁸¹⁷

En este mismo sentido se encuentra la opinión de Zabludovsky, que indica a manera de conclusión lo siguiente:

Por tanto, resulta que el endeudamiento público externo fue un factor crucial en la expansión de los ferrocarriles de México durante el porfiriato. La red aumentó de 572 kilómetros en 1873 a 20,000 en 1910. Esta extensión notable no se puede entender sin el papel complementario que desempeñó el Estado mexicano al concederle subsidios [a las empresas ferrocarrileras] durante las dos primeras décadas de la dictadura. [...] Además del apoyo a la política de ampliación de los ferrocarriles, la deuda pública hizo posible que la economía del porfiriato se involucrara en obras de infraestructura y, [...] también desempeñó un papel crucial en el manejo de la crisis de la balanza de pagos de principios de 1890.⁸¹⁸

Marichal interpreta esta situación de manera distinta, ya que en su opinión el Estado pagó por segunda vez inversiones subsidiadas al nacionalizar los ferrocarriles, incrementando con ello la deuda externa del país.⁸¹⁹ Pero como él mismo dijo, aún se requiere una investigación cuidadosa para determinar el impacto del endeudamiento externo sobre la economía mexicana entre 1880 y 1910.⁸²⁰

La interpretación de Manero es más dramática y por ende inexacta. Señala que el remanente en el Tesoro de 64 millones de pesos heredados de la administración de Díaz, considerados como superávit acumulados, fueron producto de varios empréstitos contratados con el extranjero y que “[...] fue en realidad un saldo de deuda pública que naturalmente los gobiernos emanados de la Revolución han tenido que liquidar.”⁸²¹

En el balance financiero que elabora Manero incorpora los egresos adicionales que denomina fuera de presupuesto. Seguramente son los llamados conceptos extraordinarios. Con ello, determina que durante 1893-1910 se registró un déficit en las cuentas fiscales del erario público de la gestión de Limantour, y critica los famosos superávit presupuestales. Después determina el endeudamiento adicional, calculado en 242.3 millones de pesos, a los cuales les resta los déficit fiscales, 185.5 millones de pesos, para llegar al monto de sobrantes financieros producto de la contratación de la deuda, que sumadas a las existencias de 1893 llega a una cifra similar de existencias heredadas por el Porfiriato. En pocas palabras, para Manero la gestión de Limantour dejó remanentes en las reservas del Tesoro producto de los ingresos de la deuda.

Esta explicación no es del todo correcta, pues compara números derivados de saldos con flujos de efectivo sin tomar en cuenta las amortizaciones ni el costo financiero de la deuda y minimiza el esfuerzo que implica tener la liquidez financiera para enfrentar compromisos contraídos. Además no considera las variaciones del tipo de cambio. Lo que argumenta Manero

⁸¹⁷ *Idem*, p. 176.

⁸¹⁸ Zabludovsky, Jaime, “La deuda externa pública”, en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores). *Un siglo de deuda pública en México*, op. cit., pp. 186-187.

⁸¹⁹ Marichal, Carlos, “La deuda externa y las políticas de desarrollo económico durante el Porfiriato: algunas hipótesis de trabajo” en Rodríguez O., Jaime E. et al. op. cit., p. 98.

⁸²⁰ *Idem*, p. 99.

⁸²¹ Manero, Antonio, *La reforma bancaria en la revolución constitucionalista*, op. cit., p. 21.

es que las reservas del Tesoro fueron producto de los créditos externos. Es decir, estaban apalancadas y eran inexistentes.

5.9 Resumen financiero de la gestión de Limantour 1893-1910, según Manero

Concepto	Pesos
Egresos dentro del Presupuesto	\$ 1,291,584,169. ⁶⁷
Egresos fuera del Presupuesto	322,909,443. ⁶⁶
Egresos totales	\$ 1,614,493,613. ³³
Ingresos ordinarios	1,428,984,106. ¹⁰
Déficit	\$ 185,509,507. ²³
<i>Recursos para cubrir el déficit:</i>	
Deuda Pública existente en 1893	\$ 181,610,243. ³²
Deuda Pública en 1911	423,950,773. ⁰⁰
Aumento de la Deuda Pública	\$ 242,340,529. ¹⁸
Se aplicó a cubrir el déficit	185,509,507. ²³
Ingresado a la Tesorería	\$ 56,831,021. ⁹⁵
Que sumados a la existencia en 1893	7,840,573. ⁶¹
Dan la existencia en 1911 de	\$ 64,671,595. ⁵⁶

Nota: La cifra de Manero del saldo de la deuda es menor a la que reporta Limantour en su informe oficial, véase el siguiente cuadro o el anexo 4 (\$423,950,773.⁰⁰ vs. \$436,845,300.⁰⁵).

Fuente: Manero, Antonio, *La revolución bancaria en México*, op. cit., p. 36 y Manero, Antonio, *La reforma bancaria en la revolución constitucionalista*, op. cit., p.21.

En opinión de Francisco Bulnes, el *crítico*, señalaba que los éxitos de Limantour eran atribuidos a causas fortuitas en las que no había hecho nada, aunque supo aprovecharlas para lograr una administración eficaz por los favores de la fortuna. Afirma que durante su gestión financiera endeudo a la nación en 150 millones de pesos, con una pérdida por gastos asociados en la contratación de 27 millones de pesos.⁸²² Nos recuerda el punto de vista de Manero, en el sentido de que las reservas eran producto de la deuda externa:

[...] el señor Limantour, con el objeto de deslumbrar al general Díaz, llevaba dos contabilidades. El dinero de los empréstitos no se computaba al tratarse de las reservas del tesoro, las que en realidad no existían ni podían existir si, como era debido, se tomaban en cuenta los empréstitos que al mismo tiempo se habían hecho.

Las finanzas de linterna mágica que el señor Limantour presentaba al general Díaz, era las de un empleado público que ganara cien pesos cada mes, gastara setenta y le dijera a su mujer que tenía en caja un sobrante de treinta pesos, sin hacerle observar que por otro lado había pedido a un prestamista cincuenta pesos. Como el señor Limantour ocultó al general Díaz que el gran desarrollo de México se debía a nuevos descubrimientos de sabios extranjeros y a fenómenos económicos extranjeros, que influían poderosamente en la vida

⁸²²Bulnes, Francisco. *El verdadero Díaz y la Revolución*, p. 119.

económica de México, el general Díaz creyó que ese desarrollo emanaba de los decretos, leyes, reglamentos, circulares, estadísticas e informes del señor Limantour.⁸²³

Veamos la posición oficial que existió respecto al tema. El Departamento de Crédito y Comercio, a cargo de Enrique Martínez Sobral, publica el 5 de junio de 1909 en el *Diario Oficial* una serie de cuadros (seis) que comparan el importe la deuda pública entre el período del 30 de junio de 1895 al 30 de junio de 1908.⁸²⁴ La idea principal que motiva esta publicación es aclarar que la información propalada entre el público sobre el aumento de la Deuda Nacional era errónea.

Los cálculos realizados llegan a la conclusión de que se ha registrado únicamente un incremento de la Deuda Nacional de \$118,122,542.²⁵ durante el período en cuestión. El informe va más allá. No sólo presenta la comparación del endeudamiento público adicional. En forma creativa muestra de varias formas con datos adicionales que existe una contrapartida de activos, que permiten suponer que está plenamente justificado el balance favorable para el país entre el pasivo contratado de manera adicional y los activos obtenidos. Sin decirlo explícitamente, y ufanarse de ello, los números oficiales sugieren que el endeudamiento neto efectivo durante la mayor parte de la gestión de Limantour es nulo. Tal vez por eso, Manero elaboró, años después, su propio balance para criticar esta posición.

Es conveniente destacar la posición de Díaz Dufoo sobre la deuda externa. Señala que a consecuencia de las críticas que surgieron en 1908 por utilizar las reservas del Tesoro para enfrentar la crisis económica con una mayor inversión, Limantour consideró prudente explicar las alusiones sobre la “ya pesada carga” de la deuda externa que se emitieron en las discusiones en el seno de la Cámara de Diputados. Ésa es la razón del informe que presentó en 1909. La visión de éste autor es que existió un desendeudamiento neto, si se consideran los sobrantes obtenidos en los diferentes ejercicios económicos, ya que fueron mayores los excedentes presupuestales que los montos endeudados, sin considerar los activos obtenidos.⁸²⁵ También aclara que no se puede considerar que los sobrantes de los ingresos ordinarios del presupuesto fueron producto de los empréstitos contratados. Las existencias de las reservas del Tesoro eran producto de las rentas públicas y de los ahorros efectuados.⁸²⁶

Otra manera de ver la deuda externa, desde mi punto de vista, sería la de conocer el endeudamiento neto de la gestión de Limantour o del Porfiriato en caso de ampliar el rango de años. Veamos, si se utilizan las cifras de los créditos en la moneda en que se contrataron y se comparan con el saldo de la deuda externa e interna que se heredó al final del Porfiriato, previa conversión al tipo de cambio de 1911, se puede identificar los montos amortizados de la deuda en la moneda original. Este cálculo permitiría tener la idea del monto de las amortizaciones realizadas durante la gestión de Limantour, ya que el rubro más importante en el presupuesto era el que se destinaba para el servicio de la deuda externa. Si posteriormente, se agrupa la

⁸²³ *Ídem*, p. 230.

⁸²⁴ “Acuerdo y cuadros relativos al aumento de la Deuda pública” (Documento 193), en *Memoria de la Secretaría de Hacienda 1908-1909*, op. cit., p. 298.

⁸²⁵ *Díaz Dufoo, Carlos, Limantour*, op. cit., pp. 260-262.

⁸²⁶ *Ídem*, p. 268.

deuda por tipo de moneda y se vuelve a convertir a pesos, resulta que hubo un desendeudamiento neto durante la gestión del secretario de Hacienda Limantour de aproximadamente 138 millones de pesos.

Aunque resulte paradójico de creer, significa que durante la gestión de Limantour no sólo se administró la deuda heredada difiriéndola en el tiempo, sino también se logró reducir el monto recibido. Es decir, el esfuerzo realizado en las finanzas públicas por mantener la regularidad de los pagos y las distintas negociaciones de las conversiones de la deuda externa, rindieron frutos para reducir en términos reales la deuda heredada, aun considerando los nuevos endeudamientos. Existen tres puntos a considerar en esta serie de cálculos: se incluyen los créditos previos como parte del saldo de la deuda de 1892; el monto contratado de los bonos de la Deuda interior consolidada del 3% en 1886 se encuentra en libras esterlinas, aunque se estipuló que se pagaría en pesos según las fuentes oficiales; y las cifras oficiales no consideran el empréstito de la Caja de Préstamos.

5.10 Montos amortizados de la deuda pública mexicana al 30 de junio de 1911

Crédito	Moneda	Monto contratado a	Saldo de la deuda		Amortizado (moneda original) c = a - b
			Pesos	Moneda original b	
Deuda exterior			301,176,365.⁰⁵		
Deuda consolidada del 5% de 1899	Libras	22,700,000. ⁰⁰	102,557,994. ⁸¹	10,518,768. ⁷⁰	12,181,231. ³⁰
Empréstito Municipal de la C. de México	Libras	2,400,000. ⁰⁰	15,546,633. ⁸²	1,594,526. ⁵⁵	805,473. ⁴⁵
Bonos de la Deuda del 4% oro de 1904	Dólares	40,000,000. ⁰⁰	76,384,430. ³⁴	37,814,074. ⁴³	2,185,925. ⁵⁷
Bonos del Empréstito de 1888	Libras	10,500,000. ⁰⁰	13,081. ⁶²	1,341. ⁷⁰	10,498,658. ³⁰
Bonos del Empréstito de 1890	Libras	6,000,000. ⁰⁰	3,904. ⁹⁶	400. ⁵¹	5,999,599. ⁴⁹
Bonos del Empréstito de 1893	Libras	3,000,000. ⁰⁰	2,147. ⁷³	220. ²⁸	2,999,779. ⁷²
Bonos hipotecarios del F.C. de Tehuantepec	Libras	2,700,000. ⁰⁰	4,341. ⁷⁷	445. ³¹	2,699,554. ⁶⁹
Deuda Exterior Mexicana del 4% oro de 1910	Libras	11,100,000. ⁰⁰	106,663,830. ⁰⁰	10,939,880. ⁰⁰	160,120. ⁰⁰
Deuda interior			135,221,450.⁰⁰		
Bonos de la Deuda interior consolidada del 3%	Libras	14,626,279. ⁰⁰	43,329,250. ⁰⁰	4,444,025. ⁶⁴	10,182,253. ³⁶
Deuda Interior Amortizable del 5% (5 series)	Pesos	100,000,000. ⁰⁰	91,892,200. ⁰⁰	91,892,200. ⁰⁰	8,107,800. ⁰⁰
Total			436,397,815.⁰⁵		
Resto de deudas de diversos bonos ferroviarios, subvenciones y obras en Veracruz			447,485. ⁰⁰	447,485. ⁰⁰	
Total general			436,845,300.⁰⁵		

Notas: 1. El monto contratado de los Bonos de la Deuda interior consolidada del 3%, se reporta en libras esterlinas de acuerdos a las fuentes oficiales y la historiografía. 2. Se respeta la nomenclatura de los créditos que le asignó Limantour. 3. Los tipos de cambio utilizados son 9.75 pesos por libra y 2.02 pesos por dólar.

Fuente: Elaborado con base en **Limantour, José Yves**. *Apuntes sobre mi vida pública*, p.71-72, **Zabludovsky, Jaime**, “La deuda externa pública”, op. cit., pp. 162, 165 y 160 (para el monto de los créditos de 1890, 1893 y Tehuantepec), **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior...*, op. cit. pp. 133, 141, 146, 152, 161 y 169; y para el resto de los montos los Contratos en **SHCP**. *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit.

El argumento de Limantour sobre el nivel de endeudamiento, iba más en el sentido de que se tomara en cuenta el incremento de los activos para conocer el verdadero endeudamiento neto de su gestión. Con este punto de vista el endeudamiento se reduce más. Considerando las inversiones efectuadas con los superávits acumulados en las reservas del Tesoro entre 1900-1910 (\$74,070,611.²³), y las existencias del Tesoro heredadas al gobierno interino de León de la Barra (\$63,144,873.⁹⁶), resulta que el desendeudamiento aumenta a 287.1 millones de pesos.

Hay que tomar en cuenta que el abultamiento del saldo de la deuda externa proviene en gran medida por la variación del tipo de cambio. Conviene precisar que para tener un balance total del endeudamiento durante el Porfiriato, sería necesario considerar los pasivos y activos de la consolidación de las empresas ferroviarias, pero este análisis rebasa esta investigación.

5.11 Estimación del nivel de endeudamiento público entre 1893-1911

Concepto	Pesos	Libras (9.75)	Dólares (2.02)	Pesos
Saldo de deuda hasta 1892 A	574,531,220. ²⁵	58,926,279. ⁰⁰		
Más				
Nuevas contrataciones	318,275,000. ⁰⁰	14,100,000. ⁰⁰	40,000,000. ⁰⁰	100,000,000. ⁰⁰
Subtotal	892,806,220.²⁵	73,026,279.⁰⁰	40,000,000.⁰⁰	100,000,000.⁰⁰
Amortizaciones implícitas	456,408,405.²⁰	45,526,670.³¹	2,185,925.⁵⁷	8,107,800.⁰⁰
Subtotal (saldo previo 1911)	436,397,815. ⁰⁵	27,499,608. ⁶⁹	37,814,074. ⁴³	91,892,200. ⁰⁰
Más				
Saldo del resto de deudas	447,485. ⁰⁰	0	0	447,485. ⁰⁰
Saldo de deuda 1911 B	436,845,300.⁰⁵	27,499,608.⁶⁹	37,814,074.⁴³	92,339,685.⁰⁰
(Incluye conversión de 1910)				
Endeudamiento C= A - B	-137,685,920.²⁰	-31,426,670.³¹	37,814,074.⁴³	92,339,685.⁰⁰

Fuente: Elaborado con base en el cuadro 5.10.

5.12 Estimación del saldo efectivo de la deuda del gobierno al 30 de junio de 1911

Concepto	Pesos
Saldo actualizado de deuda 1893	574,531,220. ²⁵
(Incluye conversión de 1899 sin 1893)	
Menos:	
Desendeudamiento	137,685,920. ²⁰
Activos financieros	137,215,485. ¹⁹
(Inversiones 1900-1909 y existencias)	
Saldo efectivo de la deuda	299,629,814.⁸⁶
Comprobación:	
Más:	
Activos financieros	137,215,485. ¹⁹
Saldo de deuda 1911	436,845,300.⁰⁵
(incluye conversión de 1910)	

Fuente: Elaborado con base en el cuadro 5.10.

Es común caer en la crítica de la utilización de la deuda externa en la dictadura, sin tomar en consideración que este instrumento de política económica no es malo en sí mismo, sino que puede llegar a ser inconveniente por el tipo de destino de sus recursos, por lo adverso de la coyuntura bajo la cual se contrate y por las condiciones de pago que se pacten. Desde mi perspectiva, la política de endeudamiento externo fortaleció las finanzas públicas durante el Porfiriato, así como disminuyó el costo y peso relativo de la deuda. A la renuncia de Díaz, las finanzas públicas del país no presentaban problemas inmediatos de pago de la deuda externa y

el perfil de pago del saldo de la misma era todavía adecuado, a pesar de los graves contrastes sociales, de los problemas políticos del movimiento armado de la revolución maderista y de la salida de recursos de las reservas del gobierno.

A manera de conclusión podemos afirmar que al finalizar el porfiriato la deuda exterior del país ascendía a 441 millones de pesos, que incluían 138 millones de pesos de obligaciones ferrocarrileras garantizadas por el gobierno. De este importe total que representa el 75 por ciento de la deuda pública, 183 millones de pesos estaban en bonos del 4 por ciento y 119 en bonos del 5 por ciento, y todos a largo plazo, de lo que se deduce que era una deuda grande pero no gravosa para el presupuesto.⁸²⁷

En este mismo sentido se encuentra la opinión de Francisco I. Madero, que desde una óptica crítica que realiza a la dictadura porfirista en su libro *La sucesión presidencial en 1910* reconoce que la deuda del país si bien es enorme no representa una gran carga.

Desde luego debemos hacer justicia a la actual administración que ha logrado nivelar los presupuestos de la Nación y aun presentar sobrantes en la tesorería á pesar del enorme servicio de la deuda.

La inmensa deuda contraída por la administración actual, ha servido para desarrollar considerablemente nuestra riqueza, y no creemos que sea una gran carga para la Nación, desde el momento que con desahogo se pagan sus intereses y se va amortizando parte de ella.⁸²⁸

Además de las diferentes posiciones respecto a la deuda pública externa, la gestión de Limantour ha sido sujeta a diversos cuestionamientos durante su época y por la historiografía. Vale la pena recordar brevemente algunas posiciones representativas.

Una de las principales críticas hacia Limantour proviene de un miembro del grupo de los *Científicos*.⁸²⁹ Bulnes sostiene que la dictadura no tuvo obra económica y que Limantour fue su principal obstructor.⁸³⁰ Lo consideraba soberbio en sus decisiones; criticaba que pretendiera saber de todo, comportándose como el gerente general de todas las especialidades de la gestión pública; pensaba que los logros de la prosperidad obtenidos eran producto de la casualidad de felices coincidencias del avance de la ciencia e inventos tecnológicos; y que llevaba una doble contabilidad en el manejo financiero de los empréstitos externos y de las reservas que presentaba a Díaz, para generar un superávit artificial.⁸³¹ También cuestionaba que no se estableció a tiempo un programa de riego en el país, aun cuando Limantour haya dispuesto de medios económicos para ello. Bulnes había argumentado desde 1888 la necesidad de invertir en irrigación.

⁸²⁷ **Bátiz, José Antonio**, "El Banco Nacional de México y las finanzas del país", en Rodríguez O., Jaime, et. al. *Pasado y presente de la deuda externa de México*, op. cit., p. 80.

⁸²⁸ **Madero, Francisco I.**, *La sucesión presidencial en 1910*, 1908, op. cit., p. 227. Aunque el propio autor también reconoce que es uno de los temas más difíciles de estudiar para una persona fuera del gobierno, y que sus comentarios tienen un carácter superficial.

⁸²⁹ **Hale, Charles**, *La transformación del liberalismo...*, op. cit., p. 202. De acuerdo con las diferentes clasificaciones que realiza este autor de los *Científicos*, Francisco Bulnes pertenecía al grupo; sin embargo, en una de ellas, la de Limantour, no lo considera parte de él.

⁸³⁰ **Bulnes, Francisco**. *El verdadero Díaz y la Revolución*, pp.219-231.

⁸³¹ **Idem**, pp. 248-249.

Quinientos millones de pesos empleados en riego, habrían sido suficientes para dar de comer bien, barato, y elevar los jornales de una población de diez millones de habitantes, debiendo seguir con dichas obras salvadoras de verdadera prosperidad, hasta haber gastado en veinte años mil quinientos millones de pesos; [...] Esa era la gran obra de la dictadura, no acumular ochenta millones de pesos y hacerlos oler a los hambrientos y a los desesperados, sin más fin que atraerse una gran revolución.⁸³²

Los adjetivos que utiliza Bulnes son verdaderamente viscerales: Limantour era un ignorante y avaro.⁸³³ Lo culpa de no salvar a México de la Revolución y de que no haya utilizado oportunamente las reservas del Tesoro para conformar un verdadero ejército de un gobierno fuerte que enfrentara una revolución débil.⁸³⁴ Los errores financieros de Limantour prácticamente lo hicieron fracasar en todo: en la política bancaria y ferrocarrilera, en la Comisión Monetaria, en la Caja de Préstamos, en el uso de reservas del Tesoro, y en no resolver el hambre histórica del pueblo por la falta de una obra de irrigación del campo. En su agudeza de ingenio irónico señala que los únicos irrigados con plata fueron los bancos.⁸³⁵ Sólo concede dos actos financieros con éxito: las conversiones de 1899 y la parcial de 1910.

En cambio, la voz profética de Zayas señalaba en 1907 desde Nueva York, en la preparación de un libro sobre Díaz, que los pueblos no se sacuden el yugo sino por medio de las revoluciones, aun cuando muchos se habían mofado de él sobre la posibilidad de una revolución.⁸³⁶ Aun cuando se detuviera la revolución popular, se estaba propiciando que la prosperidad alcanzada se limitara a un grupo reducido. El descontento de los insatisfechos se aglutinaba en contra de los grupos privilegiados. La tarea de la prosperidad se había reducido a una sociedad secreta de amistades, favoritismos, influencias y lucro, en la que Limantour era el responsable de que la riqueza y el poder se hayan concentrado entre los *Científicos*, la plutocracia extranjera y nacional, la oligarquía gubernamental, los magnates de la industria y el comercio, los señores feudales del latifundismo.⁸³⁷

Roeder presenta un balance más positivo, sin ser especialista en el tema financiero de la deuda. Se basa en lo expuesto por personajes de la época y ex colaboradores de Díaz (Zayas y Bulnes) para describir la visión sobre Limantour. Señala que cuando arribó a la Secretaría de Hacienda improvisó tardíamente el programa económico del régimen, para crear “algo parecido a un plan estratégico”.⁸³⁸ Sin embargo, aclara, que no pudo corregir la entrega previa de tierras y del subsuelo a los extranjeros.⁸³⁹ Para la consolidación de las empresas ferroviarias encontró una solución mexicana con un carácter intermedio, respecto a la que imperaba a nivel internacional. Por ejemplo, en Estados Unidos Roosevelt no invirtió en la adquisición de las

⁸³² *Idem*, p. 239.

⁸³³ *Idem*, p. 240.

⁸³⁴ *Idem*, pp. 240 y 246. Un argumento similar sostiene el 18 de noviembre de 1911, cuando justifica la necesidad de utilizar todas las reservas para conseguir la paz y señalar que el general Díaz creyó que se podían gobernar los países latinos sin bayonetas. **Bulnes, Francisco**. “¿Por qué debe el pueblo gastar quince millones de pesos?”, en Bulnes, Francisco. *Páginas escogidas*, Universidad Nacional Autónoma de México, México, 1968, pp. 118 y 129.

⁸³⁵ **Bulnes, Francisco**. *El verdadero Díaz y la Revolución*, pp. 237, 240 y 243-246.

⁸³⁶ **Roeder, Ralph**, *Hacia el México moderno: Porfirio Díaz*, op. cit., Tomo II, p. 323.

⁸³⁷ *Idem*, pp. 323 y 324.

⁸³⁸ *Idem*, pp. 112, 113 y 338.

⁸³⁹ *Idem*, p. 339.

líneas para asegurar el control gubernamental, a pesar de sus críticas a los *trust*. Tampoco se siguió el ejemplo de Alemania y Japón para tomar posesión completa por parte del Estado, ni la solución francesa de asociación limitada.⁸⁴⁰

Para Roeder, le merece el calificativo de genio por sus logros de revisar y reformar la política económica del régimen y la combinación de sus cualidades para producir tales medidas.⁸⁴¹ Limantour se ganó la confianza de Díaz, pero no era el hacedor de milagros, y sólo aflojó los grilletes del destino manifiesto. Su influencia sobre el presidente era hipnótica. Como genio tutelar del régimen era responsable de la dirección de la política económica y de manejar el presupuesto, y de hecho controlaba oficiosamente a las demás dependencias. Como financiero se concretaba a la capitalización del régimen, pero en proporción mínima a las actividades productivas. Como responsable de la administración de las inversiones “siguió fiel a la regla de frugalidad casera y prudencia parsimoniosa. Emprendedor a veces, Limantour era cauteloso siempre, y tan constantemente estaba a la defensiva [...]”⁸⁴²

María y Campos en su trabajo *José Yves Limantour*, recuerda que ha sido uno de los pocos secretarios de Estado que han tenido tanta importancia y trascendencia en los gabinetes de México, y que las políticas económicas y sociales a lo largo de su gestión de secretario de Hacienda, 18 años consecutivos. Sus políticas fueron las de mayor impacto en su tiempo y a mediano plazo para entender la transición hacia el México contemporáneo. Sostiene que la obra de Limantour, con aciertos y fracasos, se sitúa en un período mal comprendido por la historiografía, en donde su figura como hombre, economista y político, se ve más afectada. Desprovisto del carisma del caudillo, Limantour estuvo “sumergido en papeles por decisión personal, por carácter, cautela, disciplina o estrategia [...], pero era un hombre respetado e incluso envidiado y temido”. Aunque trató de estar alejado de la política de intereses, sólo en apariencia, cuando terminó el Porfiriato, los enemigos políticos cayeron sobre él.

Salmerón nos muestra un balance de la gestión hacendaria desde una perspectiva más económica. Reconoce que fue un ministro hábil en la instrumentación del proyecto hacendario liberal y que atendió diversos proyectos además de sus dos ejes centrales, deuda pública y fiscalidad. Nos recuerda que era un hábil negociador de la deuda, “pero que tardó en poder comenzar a aprovechar la capacidad de endeudamiento recién adquirida. El retraso en el tratamiento de la cuestión monetaria jugó en contra del pleno aprovechamiento de las capacidades de endeudamiento del Estado y, en consecuencia, de la promoción del desarrollo nacional y de la atención de demandas de grupos sociales más amplios”.⁸⁴³ Señala que el resultado inicial de su gestión fue la consolidación de las finanzas públicas, pero como resultado de las reformas impositivas iniciadas por Matías Romero, a las que posteriormente imprimió su sello propio (optimización del impuesto al timbre y alcabalas).⁸⁴⁴ Pero sin poder

⁸⁴⁰ *Idem*, p.333.

⁸⁴¹ *Idem*, p. 329.

⁸⁴² *Idem*, pp. 338 y 339.

⁸⁴³ **Salmerón, Alicia**, “Proyectos heredados y nuevos retos. El ministro José Yves Limantour (1893-1911)”, en Ludlow, Leonor (Coordinadora), *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, op. cit., p. 205.

⁸⁴⁴ Para la polémica de los méritos de estas medidas puede verse otro punto de vista en **Díaz Dufoo, Carlos**, *Limantour*, op. cit., pp. 70 y 74. “Las disposiciones e iniciativas a que antes se ha aludido, fueron, pues,

dar un salto mayor, limitándose ampliar la recaudación en los rubros existentes. Para Salmerón, existieron dos tipos de Limantour, el primero dio continuidad y culminó adecuadamente los proyectos; el segundo, con sus proyectos personales, “frente a nuevas condiciones impuestas por una economía más compleja, unas finanzas más fuertes y un Estado más consolidado, resultó menos audaz o, en todo caso, favoreció un proyecto de desarrollo excluyente”.⁸⁴⁵ Esta autora afirma que Limantour no supo tampoco aprovechar las capacidades del Estado en la intervención de la economía, a pesar de que había contribuido a forjarlas, y sus orientaciones formaron un desarrollo inequitativo entre las regiones y los grupos sociales.

Carlos Díaz Dufoo terminó a finales de 1909 la biografía de Limantour. De acuerdo con el prefacio de la primera edición que apareció en mayo de 1910, su trabajo biográfico se realizó con la idea de mostrar los actos de la gestión del secretario de Hacienda y las circunstancias históricas bajo las cuales se desarrollaron. Trató de destacar los obstáculos enfrentados, pero en más de una ocasión las opiniones de éste autor resultan algo empalagosas. En 1922, salió a la luz la segunda edición, la cual agrega un capítulo sobre algunos aspectos relacionados a 1910 y 1911, pero sin llegar a ser exhaustivo. Se rehúsa explícitamente a presentar una posición sobre el papel que desempeñó Limantour en la crisis política, y lo conmina a que él la presente, para aclarar los hechos que se encuentran ocultos.⁸⁴⁶ El trabajo de Díaz Dufoo es una narración de las acciones efectuadas por Limantour a lo largo de su gestión, y una defensa política hacía las críticas que se vertieron, con o sin razón. No en todos los casos dice quiénes las efectuaban. A lo largo de su trabajo quedan suficientemente claros los cuestionamientos sobre la política económica que existían y la necesidad de informar y justificar las decisiones que se tomaban desde el poder, independientemente de ser una dictadura. Luego, hace una defensa del quehacer público de Limantour ante las reacciones críticas que surgieron a la caída del Porfiriato. Desde la visión de Díaz Dufoo se realizaron por rencor político. Este trabajo se puede leer, junto con las Memorias de Limantour, como un complemento de la posición oficial del secretario de Hacienda respecto algunos temas de interés.

En la mayoría de la historiografía revisada el juicio político-histórico que se realiza a Limantour es muy severo. Contrasta con el juicio menos equilibrado de su quehacer económico, que se reduce a no haber resuelto los problemas sociales y políticos que potenciaron la Revolución mexicana.

Todo hacía presumir un éxito lisonjero, y si alguna nube manchaba la diafanidad de este cielo, no podía decirse que procedía del campo económico y financiero sino del político, en el que la avanzada edad del General Díaz y ciertos síntomas adversos que se anotaron en las elecciones de aquel año (1910) comenzaban a oscurecer los horizontes.⁸⁴⁷

Los aciertos de su gestión se desdibujaron con las críticas de sus enemigos políticos, los cuales se magnificaron por las propias consecuencias generadas por la Revolución. Limantour

elaboradas de mutuo acuerdo; unas fueron trabajo del señor Romero, otras del señor Limantour, pero todas obedecían a un plan concertado por los dos.”**Ídem**, pp. 73-74.

⁸⁴⁵**Salmerón, Alicia**, “Proyectos heredados y nuevos retos. El ministro José Yves Limantour (1893-1911)”, en Ludlow, Leonor (Coordinadora), *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, op. cit., p. 206.

⁸⁴⁶**Díaz Dufoo, Carlos**, *Limantour*, op. cit., pp. 9-10.

⁸⁴⁷**Ídem**, pp. 269-270.

fue sujeto de la crítica durante su tiempo y posteriormente, en especial por los revolucionarios constitucionalistas y los gobiernos posrevolucionarios. Su biógrafo contemporáneo, en lugar de hacer un balance mesurado, muestra una visión plagada de retórica de cortesía política. Intenta exonerarlo del crecimiento de la revolución maderista por haber estado fuera del país.⁸⁴⁸

En el fondo, considero que en buena parte de la crítica existe un reproche al monopolio de la conducción de la política económica, a las supuestas aspiraciones presidenciales de Limantour,⁸⁴⁹ y asumir que las consecuencias de la conducción económica propiciaron la revolución.

Balance del manejo financiero del gobierno porfirista

Del análisis efectuado del papel de los créditos externos en el período de investigación, me surgen varias reflexiones entorno a este personaje. Aun cabe aclarar que la obra de Limantour en la gestión pública es más vasta como para emitir un juicio acabado sobre ella.

Al contrario de lo que se asevera en una buena parte de la historiografía, el manejo financiero de Limantour nos muestra un secretario de Hacienda audaz, que supo romper con la ortodoxia financiera de utilizar las reservas acumuladas sólo con el sentido de la previsión. Una vez que logró los márgenes financieros que le proporcionaron las reservas, los alternó con la contratación de la deuda externa de corto plazo y posteriormente acudió al refinanciamiento a períodos más largos, sin detener el proyecto económico del país.

Era un hábil negociador y heterodoxo economista con una profunda visión elitista y con el acendrado principio de autoridad. Supo ser un secretario de Hacienda práctico, que no tuvo temor de sentar las bases económicas del nacionalismo económico, ante el empuje de las fuerzas económicas empresariales estadounidenses. Potenció los ingresos públicos y redujo el peso de la deuda en el presupuesto respecto a la que había recibido. Incluso, logró un desendeudamiento neto del gobierno durante su gestión.

Existen algunos ejemplos donde su estrategia financiera no le resultó del todo bien. Tardó varios años en cambiar el patrón plata, por el mecanismo de protección comercial que significó, el cual sería considerado hasta que se presentaron a finales de 1902 mayores reducciones e inestabilidad en los precios de la plata, después de fuertes alzas en 1899 y 1900. No era para menos, se enfrentaban dos fuerzas de intereses muy poderosas, por un lado los mineros y por otro los inversionistas ferrocarrileros, entre otros. La principal industria del país en términos de inversión era la del transporte por ferrocarril, la cual era la más perjudicada por la depreciación de la plata y no tanto la minería que representaba un sector privilegiado.

Otro elemento a considerar en la ecuación del equilibrio financiero con el exterior y de las finanzas públicas, se encontraba en la suerte del comportamiento de las cosechas. El azar de la lluvia o la sequía, determinaban el nivel de producción del maíz y de las posibilidades de exportación o importación junto con otros cultivos.

Limantour concentró demasiados recursos escasos en el proyecto de Salina Cruz y Coatzacoalcos, y en el Ferrocarril de Tehuantepec, intentando ganar la carrera del cruce del

⁸⁴⁸ *Idem*, p. 280.

⁸⁴⁹ *Díaz Dufoo, Carlos, Limantour*, op. cit., p. 338.

continente americano vía terrestre en lugar de la marítima del canal de Panamá. También se canalizaron demasiados fondos a la Ciudad de México para convertirla en una metrópoli cosmopolita, como las que estaba acostumbrado a visitar, dejando al resto del país a la suerte de la inversión extranjera y al paso de las empresas ferroviarias.

Respecto a las críticas de falta de sensibilidad social de Limantour para atender la pobreza de su tiempo, que debió ir más allá de sus apoyos filantrópicos, me parece, más bien, que se destaca su incapacidad para entender con cabalidad la idiosincrasia de lo mexicano, que vivía en un mundo más tradicional expuesto a lo desconocido de la modernidad. Limantour sabía que no eran suficientes las fuerzas del mercado para resolver los problemas económicos. Es claro, que no existía un modelo de bienestar como tal, pero la incipiente intervención del Estado en la economía aun no atendía el aspecto social. Existían algunos casos incipientes, la importación de alimentos directa del gobierno, pero no eran suficientes. El progreso material, con el que se estaba propiciando una centralización económica, no generó la cobertura de beneficios. Los caminos de hierro no eran suficientes para transformar de raíz una sociedad culturalmente rural y cerrada, que estaba mirando al mismo tiempo los avances ajenos y los costos del mercado en carne propia.

A juicio de Díaz Dufoo, Limantour no fue suficientemente comprendido, a lo que yo agregaría que él tampoco llegó a entender al mexicano que vivía en un ambiente rural y común, así como la novedad de los movimientos obreros de la industrialización naciente. En un país de mayoría analfabeta, al ilustre hombre de mundo le era difícil comprender la complejidad del país, aun cuando se jactaba de conocer la psicología del mexicano. Para el responsable de la conducción del proceso de cambio, el aspecto social no formaba parte importante de su visión estratégica, salvo los esfuerzos realizados en las comunicaciones e importación de alimentos. Tal vez su perspectiva era que el progreso material que promovía, por si mismo, iba a generar el beneficio social. Si Limantour hubiera sido tan bueno en lo social como lo fue en lo financiero, otra cosa hubiera sucedido. Las respuestas de intervención del Estado a la economía que se delineó en gran medida desde el Porfiriato, me parecen más una respuesta de control político que de bienestar social.

En suma, durante el período de estudio se identificó que se tomaron varias decisiones estratégicas. La primera, fomentar entre los inversionistas la instalación de los ferrocarriles, inclusive con subsidios en un momento en que las finanzas públicas no estaban consolidadas, como para alcanzar el avance de otros países. La segunda, fomentar el establecimiento de los bancos de emisión con un carácter cuasimonopólico, en especial el del Banco Nacional de México. La tercera, incrementar la entrada de capitales externos para explotar los recursos naturales del país. La cuarta, utilizar inicialmente la depreciación de los precios de la plata como mecanismo de fomento a las exportaciones. La quinta, propiciar la estabilidad cambiaria para seguir fomentando la entrada de capital directo y crédito, a fin de ayudar a financiar el intercambio con el exterior. La sexta, tratar de ganar el cruce del continente americano por el Istmo de Tehuantepec con el apoyo directo de las reservas del Tesoro y uso del crédito externo (aproximadamente 30 millones de pesos se había destinado a los puertos de Salina Cruz y Coatzacoalcos y al Ferrocarril de Tehuantepec entre 1900 y 1909, sin considerar subsidios

previos). Esta situación ha sido poco ponderada en la historiografía de la deuda externa y requiere un análisis mayor para futuras investigaciones que aproveche los trabajos sobre ferrocarriles, en particular el de esa zona, para validar esa apuesta tan audaz.

En un ambiente mundial de cambios políticos y económicos, en donde se transitaba del *Antiguo Régimen* histórico (Estado monárquico con gran influencia religiosa) a uno moderno, a la luz de los avances tecnológicos, de la revolución industrial y de las comunicaciones, México se encontraba rezagado, para fines prácticos, de la aplicación del paradigma liberal en lo político y tal vez en una parte importante en lo económico. Limantour, contando con el apoyo político y la seguridad de la protección personal del dictador, continuó con los proyectos previos e inició otros más, a través de una política económica que intentó transformar al país e insertarlo en la esfera internacional de la competencia del capitalismo.

Reflexiones del capítulo

La coyuntura económica era favorable cuando se pactó el crédito de 1910, sin embargo las expectativas políticas que tenían los banqueros sobre el gobierno de Díaz eran inciertas, no tanto por que hayan esperado una revuelta social inminente, sino por el proceso sucesorio del poder. Sobre todo sabiendo que Limantour muy probablemente no tenía interés en permanecer en el gobierno, y menos aun el deseo de ser presidente, sino de retirarse de la vida pública.

La conversión de la deuda externa que se realizó en 1910, a través de bancos franceses, alemanes y en menor medida estadounidenses con JP Morgan representó la cúspide de la consolidación del crédito público del país. A pesar de que no se concretó el segundo tramo del crédito, jamás se había logrado condiciones financieras tan ventajosas. No fue posible que participara la casa bancaria estadounidense Speyer, pero sí el Deutsche Bank, su socio en la emisión de 1904, con el grupo de bancos alemanes.

El incentivo que tenían los bancos extranjeros por participar en el negocio, en especial los franceses, era la oportunidad de comprar nuevos bonos crediticios del país, bajo condiciones económicas favorables durante el proceso de negociación. El interés se vio reflejado en la reducción del costo financiero, lo que propició las mejores condiciones alcanzadas por México. Una vez que se conoce la situación política interna y de orden externo, se toman las previsiones contractuales por parte de los bancos y se formaliza el crédito hasta después de las elecciones, aun cuando ya conocían la disidencia política de Madero sobre su resultado. Ni los banqueros ni Limantour percibían nubarrones políticos serios. La principal objeción en el último momento fue que no se proporcionaron en firme como se tenía contemplado. Pero ningún crédito externo de largo plazo fue canalizado en firme al 100%.

El secretario de Hacienda buscó que participaran en mayor medida los bancos europeos para mejorar el equilibrio en sus relaciones financieras internacionales, como lo comentó en su informe que presentó sobre los resultados de la conversión. Aunque no pudo dejar fuera al banco estadounidense JP Morgan. En cambio, James Speyer buscó desde años antes no sólo participar, sino también controlar la emisión de la conversión, que tradicionalmente había sido bajo los auspicios del banco alemán Bleichröder, el cual había visto mermada su participación por el surgimiento de otros bancos como acreedores internacionales de México. Pero la

intención de Limantour desde varios años antes era firmar la operación de la conversión en el mercado francés. Tal vez por eso, y por el costo del dinero, el gobierno mexicano decidió que la conversión fuera encabezada por los bancos franceses en coordinación con el Banco Nacional de México.

No obstante, el deseo de los bancos por colocar sus recursos en una nueva emisión de títulos mexicanos no imposibilitaba que evaluaran el riesgo que significaba un préstamo de tales magnitudes para un gobierno que se encontraba representado por un presidente en el ocaso de su vida. La negociación inicialmente se había efectuado bajo el principio de la colocación en firme del 100% de los bonos. Pero como medida de seguridad, previo a la formalización del préstamo, se concreta la negociación en otorgar únicamente el 50% del crédito en firme. Incluso el contrato se firmó una vez que pasaron las elecciones presidenciales.

Las condiciones de las finanzas públicas también estaban en un momento adecuado, en especial después del impacto que provocó la crisis económica. A pesar de las presiones estructurales porque existiera una posición importante de reservas en oro para mantener los equilibrios monetarios de los intercambios comerciales con el exterior. No existían indicios de presiones en el balance del comercio exterior. El fondo regulador de la oferta monetaria estaba funcionando, las reservas en oro eran la más altas que jamás se hayan acumulado, y el nivel de inversión pública no había menguado por la crisis económica de 1907-1908, más bien se utilizó como mecanismo de compensación para tratar de mantener la actividad económica. Incluso el saldo de la deuda externa del gobierno era muy manejable.

El factor económico adverso que se tenía claramente identificado eran las condiciones productivas del campo, que originaban la necesidad de realizar importaciones de los principales cereales de la dieta de los mexicanos, y la baja capacidad crediticia de los bancos privados para la agricultura. Al mismo tiempo, la concentración de los beneficios de la urbanización en la capital del país y algunas ciudades ubicadas en los puertos o ferrocarriles. El privilegio por lo urbano en determinadas ciudades era evidente.

Un problema que observé sobre la deuda externa que se contrató durante el Porfiriato, no se encuentra en la capacidad de pago de las finanzas públicas, sino en la generación de divisas por la economía en su conjunto, donde más de un agente económico demandaba requerimientos de oro para mantener sus operaciones con el exterior, pago de servicios de créditos, pago de rendimientos de las inversiones efectuadas por el capital externo, compra de materiales y equipo, entre otros. La Comisión de Cambios y Moneda reconocía que era muy difícil saber el monto de las obligaciones con el exterior.⁸⁵⁰

Otro factor potencialmente delicado, pero menos evidente, es el mecanismo de garantía que el gobierno proporcionó para los préstamos de la Caja de Préstamos y Ferrocarriles Nacionales de México. Mientras las condiciones políticas del país fueran normales, se podía pensar que las finanzas públicas podían solventar los pagos de la deuda externa. La garantía proporcionada no contemplaba la permanencia de un cataclismo social por mucho tiempo.

⁸⁵⁰“Memoria de la Comisión de Cambios y Moneda” (Documento 200), en **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1908-1909**, op. cit., p. 430.

Las finanzas públicas si bien habían sufrido un impacto severo después de la crisis económica, para el período de 1910-1911, casi habían recuperado su máximo nivel histórico alcanzado después de la modificación del patrón monetario. Los déficit presentados, incluidas las operaciones extraordinarias, también tendieron a reducirse. También se contaba con suficientes reservas, que de manera preponderante estaban constituidas en oro o en monedas basadas en ese patrón. Es importante reconocer que para que esta historia pudiera reflejar una visión integral de las presiones por divisas producto de los créditos externos contratados, sería necesario incluir el análisis financiero de la situación de los ferrocarriles, en especial de Ferrocarriles Nacionales de México, para conocer los impactos que generaba la demanda de pago de su enorme deuda externa, la cual quedó fuera del objeto de este estudio. Pero parte de sus efectos quedan reflejados indirectamente en los saldos del fondo regulador de la Comisión de Cambios y Moneda y de las reservas de los bancos en metálico.

La política de equilibrio de la participación de los acreedores extranjeros en la conversión de 1910 que logró Limantour, pudo generar posibles molestias a Speyer, al no ser considerado en la conversión, no obstante su deseo de controlarla. En principio esta situación podría interpretarse como una de las razones que propiciaron el pronto otorgamiento de los apoyos financieros a Madero.

6. El impacto financiero de la contratación de los créditos con Speyer

Introducción

Los impactos de los créditos proporcionados por Speyer después de la revolución maderista han sido subestimados en la historiografía especializada en el tema.⁸⁵¹ Se conoce poco de ellos, en particular el otorgado a la Comisión de Cambios y Moneda durante el gobierno provisional de Francisco León de la Barra. Este empréstito no se registró en las estadísticas oficiales como parte de la actividad crediticia del gobierno, a pesar de que las reservas del Tesoro consideraban el monto del fondo regulador de la Comisión. ¿Por qué eran necesarios esos recursos externos? Si el gobierno provisional recibió un nivel de reservas considerable del gobierno de Díaz; si los efectos del movimiento revolucionario maderista en la economía no fueron tan graves; y si existieron superávits presupuestales en los ejercicios de 1910-1911 y 1911-1912, tal como lo destaca parte de la historiografía.

Una de las hipótesis principales de este trabajo es que el impacto de los créditos de Speyer, propició el inicio del resquebrajamiento de las finanzas públicas construidas durante el Porfiriato. En el afán de seguir aumentando su influencia en el país, y al quedar fuera de la operación de la consolidación de la deuda externa de 1910, que le hubiera significado convertirse en el principal acreedor del país, Speyer se apresuró a otorgar los empréstitos al nuevo gobierno, apostando a las nuevas élites del país. En el caso del gobierno, las nuevas necesidades apremiantes de recursos y su intención de resolver todo al mismo tiempo, menos la entrega efectiva de tierras, originó un apalancamiento desmesurado en moneda externa más allá de la capacidad financiera del Estado e incluso del sistema monetario.

Este capítulo está estructurado en cinco apartados: en el primero, se aborda el proceso de negociación de la caída del régimen de Díaz y papel de Estados Unidos; en el segundo, se analizan los Pagares de la Comisión de Cambios y Moneda proporcionados en 1911; en el tercero se revisa la continuidad de los movimientos revolucionarios registrados en el sur y el movimiento orozquista en el norte; en el cuarto, se revisa la situación política y financiera del gobierno de Madero; y finalmente se muestra la necesidad de los Bonos del Tesoro del Gobierno Mexicano de 1912.

6.1 Las negociaciones de la caída del régimen de Díaz y papel de Estados Unidos

En términos de estrategia militar el gobierno de Díaz no tomó las debidas precauciones para disuadir o para enfrentar a tiempo el movimiento rebelde. Para el gobierno, la revolución sólo existía en las redacciones de la prensa, la cual exageraba sus noticias con afanes de lucro.⁸⁵² En un principio, fueron considerados por Enrique Creel como simples bandidos, en lugar de darles el trato de rebeldes.

⁸⁵¹Bazant aclara cuales fueron los alcances de su trabajo sobre los créditos del período de 1911-1927 con las siguientes palabras: “No es propósito de este capítulo considerar los múltiples problemas y cambios ocasionados en la vida monetaria y financiera del país por el movimiento revolucionario, sino hacer referencia específicamente al crédito externo y, en tanto se relacione con él, a las condiciones inherentes al crédito público en general.”
Bazant, Jan, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p. 179.

⁸⁵²**María y Campos Castelló, Alfonso**, *José Yves Limantour*, op. cit., p. 170.

El ejército porfirista estaba hecho para disuadir a un clan regional o para evitar una revuelta social localizada. No [era] un ejército que pueda hacer frente a levantamientos sociales de gran amplitud, en que estén implicados los notables locales. La debilidad numérica del ejército durante la Revolución, [...] muestra *a contrario* que las verdaderas razones de la permanencia del régimen eran políticas, y que las de su fracaso final también lo fueron.⁸⁵³

Entre las medidas que realizó el gobierno para enfrentar a los revolucionarios, se encuentra la compra, supervisada por el propio Limantour durante su viaje en Europa, de cartuchos de bala aguda, más moderna que la bala ojival, para el ejército mexicano.⁸⁵⁴ La preocupación que manifestó Limantour en su momento desde Europa fue el involucramiento de algunas personalidades (Venustiano Carranza y Alberto Guajardo) en el movimiento revolucionario y que continuaran las defecciones por el temor del trato inadecuado a sus intereses y a sus personas.⁸⁵⁵ Entre los temas de la conversación que mantuvieron Limantour y Bernardo Reyes en París se aludió la posible participación de Carranza y Guajardo, a lo que este último se rehusó a creer.⁸⁵⁶

Díaz requería de una victoria decisiva para recuperar la confianza de los mercados financieros en su gobierno, para lo cual utilizó una estrategia doble: envió cinco mil soldados federales e involucró al clan de Luis Terrazas, nombrando a su hijo Alberto Terrazas como gobernador del estado de Chihuahua. En lugar de ayudar políticamente concentró el malestar del movimiento revolucionario en contra de los Terrazas.⁸⁵⁷

Esta estrategia parecía factible en virtud del bajo número de revolucionarios que había en Chihuahua, mil quinientos hombres, y por la “escasa actividad revolucionaria [que] se había producido en el resto del país”.⁸⁵⁸ La decisión seguida por Terrazas de armar a las autoridades locales, peones de sus haciendas, mercenarios de las colonias militares y a los hacendados vinculados con el clan, no sirvió de mucho para defender el estatus quo, en virtud de su debilidad, resentimientos y falta de lealtad.⁸⁵⁹ El ejército federal contaba con una fuerza importante en Chihuahua, de cinco a diez mil soldados, para enfrentar al movimiento revolucionario, sin embargo resultó insuficiente para las tácticas de guerrilla utilizadas por los rebeldes.

El ejército federal contaba en total con alrededor de treinta mil [soldados], pero Díaz no podía concentrar más tropas en Chihuahua en un momento en que amenazaban con estallar levantamientos en otras partes del país.⁸⁶⁰

⁸⁵³ Guerra, François Xavier, *México: del Antiguo Régimen a la Revolución*, op. cit., p. 302.

⁸⁵⁴ María y Campos Castelló, Alfonso, *José Yves Limantour*, op. cit., p. 170.

⁸⁵⁵ Carta de José Y. Limantour a Roberto Núñez del 26 de enero de 1911, en Limantour, José Yves, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., pp. 186-187.

⁸⁵⁶ María y Campos Castelló, Alfonso, *José Yves Limantour*, op. cit., p. 172. Este autor también señala que tanto Díaz como Limantour estaban de acuerdo en que deberían ser conciliadores con Carranza para atraerlo a su lado y evitar romper lanzas con él por ser un hombre de prestigio y recursos.

⁸⁵⁷ Katz, Friedrich, *Pancho Villa*, op. cit., 1998, p.101.

⁸⁵⁸ *Idem*, p. 102.

⁸⁵⁹ *Idem*, p. 103.

⁸⁶⁰ *Idem*, p. 105.

En términos militares, la situación entre el estallido de la revolución y la llegada de Madero a Chihuahua, en febrero de 1911, se puede resumir diciendo que el ejército federal estaba ganando la mayoría de las batallas y los revolucionarios estaban ganando la guerra.⁸⁶¹

Después del fracaso de Madero en la campaña militar de Casas Grandes,⁸⁶² el gobierno no supo aprovechar esa victoria, ni la falta de unificación del poder de mando de las fuerzas revolucionarias, ni los temores del padre de Madero sobre la aventura revolucionaria de su hijo.⁸⁶³ Pero en el movimiento revolucionario, en cambio, se había generado un efecto de apoyo psicológico con la sola llegada de Madero al país.

[...] había desatado una fuerza revolucionaria que ya nadie podía contener. A escala nacional, la información gubernamental sobre la derrota de Casas Grandes fue ignorada y en muchos casos ni siquiera creída, pero la noticia de que Madero estaba en México inspiró nuevos alzamientos. Para marzo de 1911, lo que ocurría en Chihuahua había dejado de ser excepción.⁸⁶⁴

Limantour aprovechó su estancia en Nueva York, para entrevistarse el 12 marzo con los representantes de Madero a solicitud de ellos. Francisco Vázquez Gómez había contactado a Francisco León de la Barra en su viaje en tren de Washington a Nueva York. El encuentro se realizó en el Hotel Astor, por cuestiones de neutralidad, y no en el hotel donde se hospedaba el secretario de Hacienda.⁸⁶⁵ En las primeras pláticas entre Limantour y Vázquez Gómez, estuvieron Juan Sánchez Azcona y del padre de Madero.⁸⁶⁶ Limantour rechazó categóricamente en sus memorias que el encuentro se pueda considerar una reunión formal de negociación de paz.⁸⁶⁷ El argumento que esgrimió frente a los revolucionarios fue que en caso “[...] de no llevarse a cabo la paz se abrirían las puertas a la intervención norteamericana [...]”.⁸⁶⁸ En la opinión de un contemporáneo de la época, este hecho mostró debilidad en el gobierno, porque se interpretó como un reconocimiento del carácter beligerante del movimiento, aunque Limantour lo tratara de evitar.⁸⁶⁹

El acuerdo de entrar en arreglos con la Revolución, y el envío de unos comisionados para saber el sentir de los jefes de ella, vinieron a dar un prestigio inmenso a la causa de los sublevados, y el acto, en sí mismo, se tomó como una debilidad del Gobierno y como el reconocimiento tácito de la beligerancia. Desde aquel momento el Presidente Díaz estaba perdido.

⁸⁶¹ **Idem**, p. 110.

⁸⁶² **Katz, Friedrich**, *Pancho Villa*, op. cit., 1998, pp. 114-117.

⁸⁶³ **Limantour, José Yves**, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p. 212.

⁸⁶⁴ **Katz, Friedrich**, *Pancho Villa*, op. cit., 1998, p.117.

⁸⁶⁵ **Limantour, José Yves**, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p. 215.

⁸⁶⁶ **Ávila Espinosa, Felipe Arturo**. *Entre el Porfiriato y la revolución. El gobierno interino de Francisco León de la Barra*, Universidad Nacional Autónoma de México, México, 2005, p. 15. Sánchez Azcona llegó a ser secretario particular de Madero y era conuño de Joaquín Casasús, sus esposas eran hermanas. Los vínculos de Casasús con el gobierno de la Revolución, no quedaban ahí, también había mantenido relaciones con José María Pino Suárez y con el padre de Madero, quien fungió como su suplente de la dirección del Banco Central Mexicano. **Tello Díaz, Carlos**. *El exilio. Un relato de familia*, Cal y Arena, México, 1994 [1993], p. 84.

⁸⁶⁷ **Idem**, p. 222.

⁸⁶⁸ **De María y Campos Castelló, Alfonso**, *José Yves Limantour*, op. cit., p. 173.

⁸⁶⁹ **Ponce de León, Gregorio**. *El interinato presidencial de 1911*, Imprenta y Fototipia de la Secretaría de Fomento, México, 1912, p. 11.

Limantour informó al presidente el 13 de marzo, que el pliego de demandas de los revolucionarios se concentró en los siguientes puntos: la renuncia del vicepresidente; la reorganización del gabinete para incluir a nuevas personas; el cambio de diez gobernadores por otros de carácter provisional, que convocarían a elecciones; la aceptación pública del principio de no reelección; el otorgamiento de amnistía a los revolucionarios; el favorecer la entrada de opositores a las cámaras; y el apoyo pecuniario a los perjudicados por las acciones militares.⁸⁷⁰ Limantour estaba de regreso al escenario político como principal operador del presidente, su idea era muy clara: alcanzar una negociación de paz, tratando de persuadir a los representantes de Madero de evitar una posible intervención de los Estados Unidos.

La preocupación de Limantour se basaba en la movilización del ejército estadounidense en la frontera norte que se registró el 6 de marzo. Varios años después, en 1921, Limantour narra, que durante los ocho días de su estancia en Nueva York, entre el 7 y 15 de marzo, recibió explicaciones del presidente William Howard Taft en el sentido de que la orden la había dado para proteger las vidas e intereses estadounidenses y evitar la entrada clandestina de hombres armados a su país.

Para Limantour, el problema no era la actitud belicosa del presidente Taft, sino la de la opinión pública que presionaba al gobierno estadounidense para que resolviera los incidentes fronterizos, porque “[...] la paciencia del pueblo americano estaba a punto de agotarse, y que era preciso que se pusiese pronto remedio a la situación. Los banqueros y demás hombres de negocios que nos habían sido favorables me hablaron en el mismo sentido”.⁸⁷¹ Ávila Espinosa considera que el juicio de Limantour era exagerado sobre el principal problema que enfrentaba México: la amenaza de la intervención armada de los Estados Unidos.⁸⁷²

Dentro del gobierno de Díaz contrastaban las posiciones respecto del levantamiento revolucionario y de los ejercicios de alerta del ejército estadounidense al desplegar veinte mil soldados en la frontera y barcos en las costas mexicanas. Los altos militares eran optimistas de su capacidad para controlar la situación, en cambio al gabinete civil le preocupaba una posible intervención derivada de la percepción del presidente Taft respecto a la imposibilidad de mantener el orden en el país. “Con todo, Díaz rechazó las medidas que proponían sus jefes militares y optó por seguir el consejo de Limantour: envió emisarios a Ciudad Juárez para negociar con los revolucionarios.”⁸⁷³

La estrategia que siguió Díaz, según palabras expresadas el 12 de abril a Ernesto Madero, fue ofrecer a Francisco Madero la entrega del “[...] poder tan pronto como logre yo la pacificación del país [...] y que espero para evitar el cataclismo nacional que nos amenaza del Norte, me

⁸⁷⁰ De María y Campos Castelló, Alfonso, *José Yves Limantour*, op. cit., p. 173 y 174, y Limantour, José Yves, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p. 217-218.

⁸⁷¹ Limantour, José Yves, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p. 201.

⁸⁷² Ávila Espinosa, Felipe Arturo. *Entre el Porfiriato y la revolución. El gobierno interino de Francisco León de la Barra*, Universidad Nacional Autónoma de México, México, 2005, p. 15.

⁸⁷³ Katz, Friedrich, *Pancho Villa*, op. cit., 1998, p. 131. Según Ponce de León, cuando se levantó la orden de destierro a Bernardo Reyes, envió un comunicado desde Cuba, escondido en la correspondencia diplomática, indicando que aceptaría la responsabilidad de la campaña en contra de los revolucionarios, con la condición de que se eliminaran del gobierno sus enemigos, sin precisar cuáles. Ante esta situación se le suspendió la orden de regresar. Ponce de León, Gregorio, *El interinato...*, op., cit., p. 43.

facilite la tarea, no poniéndome en el compromiso de sofocar por la fuerza la insurrección, sino al contrario, sometiéndose él y los demás jefes cuanto antes al Gobierno [...]”.⁸⁷⁴ La idea de la negociación de Díaz era que revolucionarios cesaran sus hostilidades a cambio de su compromiso de entrega el poder para no provocar una intervención por la generalización de la guerra.

El 21 de abril, en la prensa nacional se desató el rumor sobre la supuesta renuncia de Díaz, la cual sería presentada el 24 de abril, lo que generó que se reunieran una serie de manifestantes en la Cámara de Diputados para conocerla. Al no existir tal, se dirigieron a la casa particular del presidente para mostrar su inconformidad. Durante el mes de abril se establecieron otros frentes de negociación con los revolucionarios. El primero, se efectuó en Washington del 2 al 25 de abril y fue encabezado por el secretario de Relaciones, León de la Barra, a través de Manuel Zamacona como embajador del gobierno. La encomienda era negociar la paz con base en un armisticio con el agente maderista Vázquez Gómez. Pero esas “negociaciones confidenciales” no fructificarían. El segundo fue a partir del 25 de abril, cuando León de la Barra trasladada el liderazgo a Limantour, quien envió a Francisco Carvajal a Ciudad Juárez para iniciar una nueva ronda de negociación a partir del 4 de mayo, pero nuevamente las pláticas se rompieron el 7 de mayo al no aceptar la propuesta de los maderistas de que Díaz renunciara.⁸⁷⁵

En una carta enviada a Francisco I. Madero el 27 de abril por un grupo de civiles de la Ciudad de México (Jesús Urueta, Juan Cabrera, R. Zubirán Capmany, entre otros), le exponen sus preocupaciones sobre las garantías que puede ofrecer Díaz para retirarse del poder y para que Corral abandonara la vicepresidencia. Le sugieren la manera de proceder respecto a las negociaciones de un armisticio con el gobierno federal: que la firma de paz tuviera como base la satisfacción de los ideales de la revolución y la condición de la renuncia inmediata de Díaz.⁸⁷⁶ Otra preocupación era el posible debilitamiento del ejército revolucionario: “¿Cómo obligarlo cuando la fuerza armada de la revolución se haya disuelto, aun cuando cada hombre haya conservado sus armas?”⁸⁷⁷

El 30 de abril y el primero de mayo se reunieron por convocatoria de Madero los principales miembros del Partido Antirreleccionista en el campamento del ejército revolucionario para discutir la propuesta de Limantour para alcanzar la paz.

El Sr. Presidente [provisional] manifestó que con objeto de ganar tiempo había estado en comunicación telegráfica con el Sr. Limantour, por conducto de los comisionados de este Señor, Sres. Lic. Toribio Esquivel Obregón y Oscar Braniff, haciendo conocer á estos señores ciertas proposiciones bajo las cuales él creía que se podía hacer la paz.⁸⁷⁸

Las propuestas al gobierno eran muy concretas: la mitad del gabinete y 14 gobernadores provisionales serían nombrados por el partido revolucionario; los gobernadores provisionales

⁸⁷⁴ **Limantour, José Yves**, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p. 227.

⁸⁷⁵ **Ulloa, Berta**, *La revolución intervenida*, op. cit., pp. 25-29. Cuando las fuerzas revolucionarias ya amenazaban a Ciudad Juárez en febrero de 1911, León de la Barra, todavía embajador mexicano en Estados Unidos, se encontraba de viaje de bodas. **María y Campos Castelló, Alfonso**, *José Yves Limantour*, op. cit., p. 173.

⁸⁷⁶ Fondo Revolución, caja 1, Foja 11, en **AGN**, p. 3.

⁸⁷⁷ **Idem.**

⁸⁷⁸ Bases de los tratados de Ciudad Juárez, Fondo Revolución, caja 1, exp. 37, foja 2, p. 1, en el **AGN**.

convocarían a elecciones; se evacuaría a las fuerzas federales de los estados de Sonora, Chihuahua y Coahuila, dejando como fuerzas rurales de la Federación en estos estados a las tropas revolucionarias; se otorgarían garantías para liberar a los presos políticos; y se pagarían haberes a las fuerzas insurgentes y pensiones a los familiares de ambos ejércitos.⁸⁷⁹

Los revolucionarios acordaron ampliar sus pretensiones para negociar con los delegados del gobierno. La discusión se concentró en si se pedía la renuncia de Díaz o que hiciese una declaración pública de su retiro, dado “[...] que de un modo confidencial se le había avisado [a Madero] que el Gral. Díaz sólo esperaba una oportunidad para retirarse del poder de un modo honroso [...]”.⁸⁸⁰ Los integrantes de la reunión, por mayoría, apoyaban la proposición de su renuncia, pero Madero “[...] insistió sobre la conveniencia de que aún en el caso de que se pida la renuncia del Gral. Díaz, hacerla en forma que no se le lastime, para ver si de esta manera se logra evitar mayor derramamiento de sangre [...]”.⁸⁸¹ Madero externó a los representantes del gobierno, que se requería la renuncia de Díaz. Finalmente se llegó a un acuerdo para su salida.

No firmar los tratados de paz sin tener seguridades suficientes á juicio de los delegados del Gobierno Provisional de que el Gral. Díaz se retira del poder en un plazo breve, pudiendo aceptar la revolución como Presidente interino al actual Ministro de Relaciones Extranjeras [sic].⁸⁸²

Pero las “[...] negociaciones de paz se rompieron y el 7 de mayo terminó el armisticio. Madero estaba ahora en libertad para atacar Ciudad Juárez, pero se negó a hacerlo, aparentemente porque los dos representantes de Díaz lo convencieron de que iba a suscitar una intervención estadounidense”.⁸⁸³ No obstante, Orozco y Villa decidieron atacar a las tropas federales comandadas por el general Juan Navarro que se encontraban en Ciudad Juárez, sin avisar a Madero para evitar un desacato abierto al jefe revolucionario. El inicio de la batalla se suscitó por una provocación de disparos realizados por un oficial revolucionario, Reyes Robinson. Madero no pudo detener el fuego y horas después de iniciada la batalla, Orozco lo convence de que la victoria era factible con un ataque generalizado y que si Estados Unidos no había intervenido con los primeros ataques no lo haría después. La batalla duró hasta el 10 de mayo, cuando el general Navarro se rinde.⁸⁸⁴

Una vez ganada la batalla de Ciudad Juárez, se nombró a Francisco Vázquez Gómez, José María Pino Suárez y al padre de Madero, como representantes para reanudar las conferencias de paz con el gobierno celebradas el 15 y 16 de mayo.⁸⁸⁵ El 21 de mayo de 1911 firmaron con el representante del gobierno de Porfirio Díaz, Francisco S. Carvajal, el convenio por medio del cual se acuerda en una sola cláusula el cese de hostilidades entre las fuerzas del gobierno y las de la revolución, y su licenciamiento gradual. La forma en que se resolvió la renuncia fue a través del primer considerando del Convenio:

⁸⁷⁹ **Ídem**, foja 2-4, pp. 1-3.

⁸⁸⁰ **Ídem**, foja 3, p. 2.

⁸⁸¹ **Ídem**, foja 7, p. 6.

⁸⁸² **Ídem**.

⁸⁸³ **Katz, Friedrich**, *Pancho Villa*, op. cit., p. 134.

⁸⁸⁴ **Ídem**, pp. 134-136.

⁸⁸⁵ **Ulloa, Berta**, *La revolución intervenida*, op. cit., p. 29.

Que el Sr. General Porfirio Díaz ha manifestado su resolución de renunciar [a] la Presidencia de la República antes de que termine [sic] el mes en curso.⁸⁸⁶

¿Cuáles fueron las razones o motivaciones de Porfirio Díaz para no seguir peleando y dejar o ceder el poder, retomando la idea del acuerdo de paz? Sin duda entre el 10 y el 21 de mayo se llevaron las discusiones al interior del gobierno para decidir si se retomaba el acuerdo de paz discutido durante el armisticio o si se llevaba a cabo un contraataque para recuperar Ciudad Juárez. La posición de negociación de los revolucionarios era más fuerte por la victoria obtenida. Katz nos ofrece un coloquio que explica la circunstancia bajo la cual se dio la disyuntiva de Díaz.

Poco después de la caída de la ciudad fronteriza, tuvo lugar una dramática confrontación, en la residencia de Díaz, entre el secretario de Hacienda, Limantour, y dos altos mandos militares, el general Victoriano Huerta y el secretario de Guerra, González Cosío. Ambos bandos trataban de convencer a Díaz, que sufría un fuerte dolor de muelas y que oía con dificultad incluso cuando el dolor cedía. [...] Limantour, cada vez más nervioso, expresó su temor de que si todas las tropas eran enviadas al norte, los revolucionarios del sur tomarían la capital, y Huerta, apoyado por el secretario de Guerra, dijo que ese riesgo era desdeñable: con mil quinientos hombres podía contener a los rebeldes del sur y con dos mil jinetes exterminaría a los de Chihuahua, Díaz se dejó convencer al principio por esos argumentos y le dio a Huerta instrucciones de iniciar una campaña de exterminio en el sur. Pero antes de que Huerta pudiera obedecer, Díaz cambió de idea, accedió a renunciar y aceptó el pacto que se había firmado en Ciudad Juárez.⁸⁸⁷

La respuesta a la posible disyuntiva que Díaz enfrentó puede encontrarse en la siguiente combinación de explicaciones: su posición era más realista que la de sus generales sobre la verdadera situación militar del ejército federal y su posible derrota; incluso algunos revolucionarios consideraban innecesarios los tratados porque pensaban que podrían vencerlo en breve. O Díaz ya no quiso seguir manteniendo el poder a toda costa; o visualizó la influencia y hasta un posible apoyo proporcionado a los revolucionarios por parte de los Estados Unidos; o pensó en simular un cambio político con su salida, tratando de dejar una parte importante de la estructura de poder; o simplemente quiso acabar con la anarquía y evitar su generalización para no ocasionar más daños al país.

Katz se inclina por el consenso existente entre las élites porfirianas y revolucionarias sobre la necesidad de acabar con la anarquía, por el miedo de una revolución popular sin control.⁸⁸⁸ Pero también destaca el papel externo de las empresas estadounidenses en la caída de Díaz.

El régimen de Díaz no fue derrocado únicamente por las múltiples fuerzas cuya hostilidad suscitó dentro de México, sino también debido a las muy poderosas fuerzas cuya oposición despertó fuera del país: las de importantes grupos económicos en los Estados Unidos.⁸⁸⁹

Si se consideran las actividades de las grandes empresas norteamericanas en México durante los años 1910-1914, éstas aparecen extremadamente contradictorias a primera vista. El capital

⁸⁸⁶Convenio de Ciudad Juárez, Fondo Revolución, caja 1, exp. 37, foja 14, en **AGN**.

⁸⁸⁷**Katz, Friedrich**, *Pancho Villa*, op. cit., p. 142. La fuente utilizada por Katz con que apoya este diálogo es una carta enviada por Vera Estañol a De la Barra de fecha 29 de abril. Sin embargo, no precisa la localización de la fuente.

⁸⁸⁸**Idem**, p. 141.

⁸⁸⁹**Katz, Friedrich**, *La guerra secreta en México*, op. cit., p. 40.

norteamericano había colaborado estrechamente con Díaz y al mismo tiempo había jugado un papel decisivo en su caída.⁸⁹⁰

Según este autor, empresas estadounidenses, sobre todo las petroleras, respaldaron las actividades de Madero, y la administración del presidente Taft mostró una relativa tolerancia hacia el movimiento. Reconoce que esos vínculos con los revolucionarios son todavía un tema de debate. Aunque sostiene que “[...] hay poca duda de que, entre 1900 y 1910, las relaciones entre la administración de Díaz y tanto el gobierno como algunas corporaciones estadounidenses se habían desgastado”.⁸⁹¹ Dentro de esta tendencia general que describe Katz, contrasta el creciente papel que desempeñó Speyer para apoyar financieramente al gobierno durante la primera década del siglo. Aunque por razones estratégicas, Limantour limitó la adquisición de un banco emisor y su participación en el crédito de 1910. La creciente influencia económica de Speyer era peligrosa para otorgarle una concesión a un banco emisor equivalente al Nacional de México. Como dice Riguzzi, “la estrategia financiera del secretario de Hacienda Limantour era reacia a confiar las relaciones crediticias a un solo grupo, y no veía con favor la concentración de intereses de Speyer en los ferrocarriles y la deuda.”⁸⁹² Mucho menos en proporcionarle un banco emisor de primer orden.

En cambio, Vázquez y Meyer, a diferencia de Katz, consideran que la influencia estadounidense no puede ser considerada como decisiva. Más bien, se inclinan a pensar en que nuestros vecinos estaban preocupados por la estabilidad del régimen, y por el interés de Díaz por detener la lucha civil.

Ciertos autores han insistido en señalar, cómo lo hiciera el propio hijo del dictador después de que éste fue derrocado, que la influencia norteamericana fue un factor decisivo en la caída del régimen porfirista en 1911. Los hechos, sin embargo, no parecen avalar una afirmación tan contundente.⁸⁹³

En realidad, lo que pareció preocupar a los estadounidenses en torno a su relación con México, al concluir la primera década del siglo XX, no eran ni las diferencias políticas ni las manifestaciones del nacionalismo económico, sino la estabilidad del régimen de Díaz.⁸⁹⁴ De la carta de renuncia del general Díaz, estos autores interpretan que su decisión obedecía más a detener la lucha civil, impedir el deterioro del crédito de la nación y evitar exponer a México a un conflicto internacional, en una oblicua referencia a Estados Unidos.⁸⁹⁵

En tal concepto, respetando, como siempre he respetado la voluntad del pueblo, y de conformidad con el artículo 82 de la Constitución Federal, engo [sic] ante la Suprema Representación de la Nación a dimitir sin reserva el cargo de Presidente Constitucional de la República, con que me honró el pueblo nacional; y lo hago con tanta más razón, cuanto que para retenerlo sería necesario seguir derramando sangre mexicana, abatiendo **el crédito de la**

⁸⁹⁰ *Ídem*, p. 186.

⁸⁹¹ **Katz, Friedrich.** *Ensayos mexicanos*, Colección raíces y razones, Alianza Editorial, México, 1994, p. 241.

⁸⁹² **Riguzzi, Paolo.** *Las relaciones de la banca alemana con México, 1887-1913, ¿Deuda, inversiones y poder financiero?*, op. cit.

⁸⁹³ **Vázquez, Joséfina y Meyer, Lorenzo.** *México frente a Estados Unidos. Un ensayo histórico, 1776-2000.* Fondo de Cultura Económica, México, 2003, p. 119.

⁸⁹⁴ *Ídem*, p. 120.

⁸⁹⁵ *Ídem*, p. 123.

Nación, derrochando sus riquezas segando sus fuentes, y exponiendo su política a conflictos internacionales.⁸⁹⁶

Los buenos deseos de Díaz para el país no resultaron suficientes. Dejar el poder en manos de un presidente provisional, conservar al ejército federal y al mismo tiempo una parte de las fuerzas de Madero y compartir la mitad de las gubernaturas, en la práctica significó dejar una parte importante de la estructura del Estado porfirista, pero sin los pilares suficientemente fuertes de liderazgo y consenso político, para mantener el sistema de control social y retornar a la tranquilidad. El 23 de mayo se comunicó al Consejo del Nacional de México la renuncia de Limantour como secretario de Hacienda, después de los acuerdos de Ciudad Juárez.⁸⁹⁷

¿La iniciativa de nombrar a León de la Barra como presidente provisional, fue hecha solamente por los revolucionarios o por Limantour o por ambos? El nombramiento de León de la Barra no fue una casualidad u ocurrencia, como ex embajador de México en Washington era el hombre que más conocía los hilos políticos en la relación de México con Estados Unidos. Si alguna preocupación tenía Limantour durante la crisis política fue el papel que desempeñaba el gobierno de Estados Unidos. Una explicación complementaria, que nos ofrece Ávila Espinosa, sobre la razón del nombramiento de un porfirista es la siguiente:

Para entender el arribo de León de la Barra al poder, debe prestarse más atención a dos aspectos: por una parte, al carácter de la negociación entre Madero y sus colaboradores con los representantes del gobierno porfiriano, encabezados por el cerebro económico y principal responsable de la gestión administrativa, el ministro de Hacienda Limantour, en la cual aceptaron **conservar lo sustantivo del régimen** porfiriano, cambiando solamente el primer nivel de la clase política y administrativa; y, paralelamente, a las que fueron las únicas pero no por ello menos importantes condiciones finales que pusieron Díaz y Limantour antes de aceptar retirarse de la escena: que la presidencia interina y la secretaría de Guerra fueran ocupadas por personas del régimen porfirista, como una medida que garantizara, al menos en parte, la continuidad de las políticas, los proyectos y las obras del gobierno de Díaz, que protegiera los intereses de las clases y sectores a los que representaban y, al mismo tiempo, que les sirviera para protegerse temporalmente las espaldas de cualquier deseo de venganza o ajuste de cuentas por lo nuevos actores dominantes contra la antigua administración.⁸⁹⁸

La álgida situación política y social del país no terminaría con la simple renuncia presidencial negociada, como se tenía previsto por las élites de los dos bandos contendientes. Iniciaría un nuevo proceso que afectaría seriamente las expectativas económicas y las finanzas públicas por la continuación de los movimientos armados.

6.2 Los pagarés de la Comisión de Cambios y Moneda en 1911

Los efectos de la revolución maderista no tuvieron un efecto negativo generalizado en la economía del país y en las finanzas públicas. De hecho sorprende que un gobierno con fortaleza financiera y militar no haya podido enfrentar a un movimiento revolucionario que contaba con

⁸⁹⁶Facsímile de la renuncia del general Porfirio Díaz, en *La Enciclopedia*, Salvat Editores-El País, Madrid, 2003, tomo 17, p. 13235. El realce de las palabras son mías y muestran la importancia estratégica que tenía para Díaz el papel de la deuda externa.

⁸⁹⁷Actas del Consejo, Sesión ordinaria del 23 de mayo de 1911, p. 316, en **AHBNM**.

⁸⁹⁸**Ávila Espinosa, Felipe Arturo**, *Entre el porfiriato y la revolución. El gobierno interino de Francisco León de la Barra*. UNAM, México, 2005, p. 12-13. El realce de las palabras son mías.

menores recursos. “El ejército porfiriano estaba prácticamente intacto y conservaba el grueso de sus fuerzas y recursos presupuestales con los que podía haber seguido defendiendo sus posiciones; los aparatos de Estado del régimen estaban igualmente intactos y continuarían funcionando.”⁸⁹⁹ En su renuncia como secretario de Hacienda, Limantour, con su escrúpulo característico sobre el cuidado de su imagen pública, hace gala del nivel de reservas heredadas a pesar de la revolución maderista.

Séame permitido hacer constar, [...] para cuando se definan ante la historia las responsabilidades de la situación política actual, que en la Tesorería, cuyas cajas recibí exhaustas quedan hoy, después de seis meses de revolución, más de sesenta millones de pesos en dinero disponible, y sin deuda flotante apreciable; que el crédito de la República ha llegado a tal altura recientemente que nuestros títulos del 4% se cotizaron casi a la par [...].⁹⁰⁰

Una vez que triunfa la revolución maderista y se retiran del poder Díaz y los *Científicos*, el reto del nuevo gobierno provisional, que contaba con el aval de Madero, era iniciar a la mayor brevedad el proceso de pacificación (término utilizado en la época) de los movimientos armados, a fin de restablecer el orden institucional.

Entre los múltiples problemas que tenía que resolver el interinato, el primero de ellos era el de la pacificación, que significaba el reconocimiento y subordinación de todas las fuerza políticas a la autoridad estatal, y que implicaba poner fin a los enfrentamientos que habían continuado después de la firma del Convenio de Ciudad Juárez, es decir, el sometimiento de todos los actores políticos y militares, viejos y nuevos, a las nuevas autoridades, como primer paso para restablecer el funcionamiento de las instituciones.⁹⁰¹

Pero en algunas regiones el proceso de pacificación se complicaría. En los estados de Morelos, Guerrero, Sinaloa y Tabasco, la autoridad dispuso terminar con el bandidaje, la rapiña y la violencia. Los informes enviados al Departamento de Estado de Estados Unidos así lo muestran: El populacho cae en un grave error histórico de interpretar la libertad en libertinaje, no sólo ambicionan con quedarse con las tierras, las haciendas y con las esposas de la gente de alta sociedad, sino que desean apropiarse de todo aquello que les pertenecía en el momento en que se dio la expulsión de los tiranos.⁹⁰²

La imperiosa necesidad de restablecer el orden era una preocupación estratégica de las élites políticas del país, tanto porfiristas como maderistas. El reto del gobierno provisional, y por supuesto del futuro político de Madero, en su carácter de candidato presidencial, era llevar a cabo el proceso de pacificación de las regiones levantadas, a través del licenciamiento y la eliminación del bandidaje.

También se requería dar respuesta a una de las principales banderas políticas del movimiento armado que Madero motivó: la restitución de tierras a los antiguos propietarios despojados

⁸⁹⁹ *Ídem*, p. 22.

⁹⁰⁰ Limantour, José Yves, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p. 309.

⁹⁰¹ Ávila Espinosa, Felipe Arturo, *Entre el Porfiriato y la revolución...*, op. cit., p. 39.

⁹⁰² Véase la carta del embajador Henry Lane Wilson al secretario de Estado de EE.UU. del 21 de julio de 1911, p. 2. en **Record of the US Department of State Relating to Internal Affairs of Mexico (RDS) 1910-1929**. Washington National Archives and Records Service, General Services Administration, 1959, Rollo 14, No. 2181. Ávila Espinosa señala que el principal disturbio ocurrió en Guadalajara y describe los que ocurrieron en diferentes ciudades.

injustamente por la ley relativa a baldíos y redistribución de tierras. El apaciguamiento de la demanda histórica de la tierra durante el Porfiriato generó, además del costo político, grandes tensiones sociales. “El control político y militar que ejerció Díaz sobre los estados de la República, acallaron las demandas por tierra a un costo muy alto: 53 rebeliones indígenas en poco menos de 40 años, y las demandas campesinas hacia 1910 continuaron siendo un reclamo latente en el período.”⁹⁰³

Las expectativas que generó Madero entre los campesinos para levantarse en armas y luchar por la tierra, no encontraron una respuesta oficial inmediata que satisficiera las demandas sociales y tranquilizara los ánimos, principalmente de los líderes revolucionarios. En un intento de moderación, Madero da marcha atrás al Plan de San Luis Potosí, a través de un manifiesto a la Nación el 26 de mayo de 1911 para no llevar a cabo el proceso de restitución de las tierras.

[...] Madero aceptaba haber dado marcha atrás en el cumplimiento cabal del Plan de San Luis y haber hecho amplias concesiones, al aceptar que siguieran en funciones el congreso federal y las legislaturas estatales y al considerar inviable, en esos momentos, la aplicación del artículo tercero de ese plan, que establecía la revisión y restitución de las tierras usurpadas, mediante abusos, a muchos pequeños propietarios, ‘en su mayoría indígenas’.⁹⁰⁴

El problema agrario resultó ser más profundo de lo que Madero calculó. Creía que se podía resolver simplemente con el reciente derecho político obtenido: elecciones democráticas. Sin embargo, las fuerzas sociales que despertó Madero se lo cobrarían.

La generación [...] de los nacidos durante las guerras de reforma, piensa en la Revolución como circunscrita en lo fundamental a cambios de índole política, cambios en la conducción de mando casi siempre por medio de una ‘asonada’, de una revuelta, o simplemente, de un golpe de Estado. [...] Por eso, la vía pacífica al cambio de poderes mediante la mecánica de la democracia electoral será vista hacia finales de la primera década de este siglo [XX] como la novedad o alternativa a las formas clásicas o conocidas hasta entonces. Madero y su grupo antirreleccionista, respaldado por la ley pronunciada en 1857, [...] será presa y víctima de fuerzas sociales que no conocen sino la práctica social de la asonada.⁹⁰⁵

Vera Estañol consigna las ilusiones populares con la siguiente fórmula sarcástica: “Poco trabajo, mucho dinero, pulque barato ¡viva Madero!”⁹⁰⁶ ¿Cuál habría sido la idea que Madero concibió para llevar a cabo el proceso de redistribución de tierras en el país? La capacidad de control político del gobierno provisional y de Madero no era la misma que la de Díaz, a pesar de la popularidad de aquél. No existía en ese momento un grupo político dominante en el plano nacional que pudiera restablecer el orden.

⁹⁰³ Méndez Reyes Jesús, *La política económica durante el gobierno de Francisco I. Madero*, op. cit. p. 74. Este autor se apoya en Jean Meyer.

⁹⁰⁴ Ávila Espinosa, Felipe Arturo, *Entre el Porfiriato y la revolución...*, op. cit., p. 29.

⁹⁰⁵ Zermeño, Guillermo, “Toribio Esquivel Obregón: del hombre público al privado: Memorias a la sombra de la Revolución. Una interpretación.”, op. cit., p. 118.

⁹⁰⁶ Citado por González Navarro, Moisés, “El Maderismo y la revolución agraria” en *Historia Mexicana*, El Colegio de México, Vol. XXXVII, No. 1, México, 1987, op. cit., p. 6.

La renuncia del general Díaz y la formación del gobierno provisional de De la Barra no tuvieron efecto directo e inmediato en la economía del país. Sin embargo, en varios estados de la república no se reconoció el nuevo gobierno.⁹⁰⁷

Los gobiernos de Díaz, León de la Barra y Madero estaban conscientes que los movimientos revolucionarios tendrían efectos nocivos en la salud fiscal del gobierno. Pero en cada informe que presentaron en las diferentes sesiones del Congreso durante 1911-1912, señalaban que los ingresos públicos habían crecido y no habían sido afectados.⁹⁰⁸ Incluso informaron que el tipo de cambio se había comportado dentro de los límites de la ley, que la cotización de los valores públicos se había mantenido sin grandes diferencias y que en los mercados en el extranjero “[...] se tiene confianza en el crédito de México y en la solidez de sus negocios”.⁹⁰⁹

El crédito del país en el extranjero, invocado de manera especial en los momentos de alegoría o retórica política, representaba para los porfiristas y Madero, un valor simbólico que mostraba la fortaleza del Estado liberal. Sin duda, era una de las principales prioridades y no sólo por el esfuerzo que significó su restablecimiento con los primeros cimientos que se construyeron en el período de Manuel González varias décadas antes, sino por su importancia en las finanzas públicas del país y el equilibrio en las cuentas con el exterior.

El gobierno provisional establece el 31 de mayo, un decreto mediante el cual el Congreso autoriza “[...] á juicio del Ejecutivo en cubrir cualquier gasto ó deuda que fueran consecuencia de la Revolución ó que se creyera necesario cubrir para llevar á cabo la completa pacificación del país [...]”.⁹¹⁰ Con base en este decreto para cubrir indemnizaciones, gastos militares o deudas, es como se justifica llevar a cabo la liquidación de la deuda de la Revolución contraída con Gustavo A. Madero como agente financiero de la misma por 642 mil pesos.

Con fecha 4 de julio, el Presidente de la República, considerando que el Gobierno Interino había contraído ante la nación el compromiso de pagar aquella suma de dinero que desde un principio y sin antecedentes detallados fue calculada alrededor de seiscientos mil pesos, atendiendo, además á que D. Gustavo Madero declaró solemnemente que los fondos negociados no procedían de capitales extranjeros, después de oír la opinión de todos los miembros del Gabinete, tuvo á bien acordar el pago con cargo al decreto de 31 de mayo último [...].⁹¹¹

En resumen, contestando la interpelación que la H. Cámara ha tenido á bien formular al Ejecutivo, me es satisfactorio informar, por acuerdo del Presidente de la República, que efectivamente se pagó por la Tesorería de la Federación al C. Gustavo Madero, la cantidad de \$ 642,195, conforme al libramiento respectivo expedido por la Secretaría de Guerra.⁹¹²

⁹⁰⁷ **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p. 179.

⁹⁰⁸ **Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP)**. *México a través de los Informes Presidenciales. La Hacienda Pública*. Tomo 4, volumen 2, México, 1976, pp. 274-287. Informe de Francisco León de la Barra del 4 de noviembre de 1911, en **Ponce de León, Gregorio**, *El interinato...*, op. cit. p. 245 y 246.

⁹⁰⁹ **Ídem**, p. 287.

⁹¹⁰ **Oficina Impresora de Estampillas**. *Boletín del Ministerio de Hacienda*, Colección oficial de disposiciones en el año de 1911, Tomo XXIV, p. 309, en Fondo Contaduría Mayor de Hacienda, sin clasificar, en **AGN**.

⁹¹¹ **Ídem**.

⁹¹² **Ídem**, p. 311. Existe la versión de que Gustavo A. Madero negoció un préstamo con la empresa Standard Oil, a través de su representante J.V. Smith gracias al apoyo del Sherburne Gillette Hopkins, conocido como el abogado de las revoluciones latinoamericanas. Esta versión ha sido nuevamente respaldada por Rosas basándose en fuentes secundarias que utilizan los comunicados del Federal Bureau of Investigation (FBI) y las cartas dirigidas por

El rumor del financiamiento extranjero de la Revolución mexicana podría decirse que era un secreto a voces en ese tiempo. Eran evidentes las necesidades financieras del movimiento revolucionario para poder comprar armamentos y pertrechos. Pero el tema puede constituirse en una historia de espionaje y versiones encontradas. No creo que haya una explicación acabada, pero en caso que surgieran más elementos se pondría en entre dicho la legitimidad de la causa revolucionaria por el origen del financiamiento. Aun cuando no existiera el financiamiento externo para la Revolución, la pregunta que subyace entonces es: ¿cómo financió Madero el movimiento armado? Menos polémica ha generado el establecimiento de las relaciones entre revolucionarios y el principal banco del país.

Gustavo A. Madero a su esposa, así como por las memorias del embajador Wilson y las de Francisco Vázquez Gómez. Aunque este autor señala que no existe ningún documento que compruebe que se verificó la operación financiera, considera que la versión es verdadera. Desde el 28 de enero de 1911, Francisco I. Madero había autorizado a Alfonso Madero, Federico González Garza y Adrián Aguirre Benavides a la obtención de un crédito por un millón de pesos (500 mil dólares) para sufragar los gastos de revolución. Sin embargo, esa comisión no había logrado obtener éxito, y es a principios de mayo de 1911, según el FBI, cuando Gustavo A. Madero, después de varios meses de pláticas, logra realizar negociaciones más formales para la obtención del préstamo a cambio de concesiones gubernamentales. **Rosas, Alejandro.** *Gustavo A. Madero*, Planeta DeAgostini, España, 2004, pp. 58, 64-66, 69-70, 73-74 y 79-84. Esta versión del apoyo de la Standard Oil Company a Madero, también la sostiene Hart: “Madero también llegó a un acuerdo con la Standard Oil Company. Las reuniones de Madero con la Standard comenzaron en San Antonio y continuaron en El Paso, y la ciudad de México luego de haber sido nombrado presidente. El 5 de junio de 1912, Madero y la Standard estipularon una de las concesiones más unilaterales imaginables.” **Hart Mason, John,** *El México revolucionario...*, op. cit., p. 338. La opinión de Meyer es contraria: “Lo cierto es que Madero había establecido algunos contactos con la Standard Oil, pero no existen pruebas de que tales contactos se hubiesen traducido finalmente en apoyo material.” **Meyer, Lorezo,** *Su Majestad Británica contra la Revolución Mexicana, 1900-1950*, op. cit., p. 103. Otro historiador afirma que se llevaron a cabo en Europa, las negociaciones de la empresa “Ferrocarril del Centro”, a través de Gustavo Madero, para obtener un préstamo por 2.7 millones de pesos para construir un ferrocarril en el Estado de Zacatecas. **María y Campos Castelló, Alfonso,** *José Yves Limantour*, op. cit., p. 170. Independientemente de la veracidad del préstamo obtenido o del nombre del ferrocarril, no hay que olvidar que uno de los principales socios del Ferrocarril Central era el petrolero estadounidense Henry Clay Pierce. Pero la empresa quedó fusionada en los Ferrocarriles Nacionales de México en 1908. No se puede descartar que el petrolero haya quedado resentido. Si algún grupo estadounidense tenía posibles intereses en contra de Díaz y Limantour eran los principales capitalistas de la empresa ferroviaria Atchison, Topeka & Santa Fe, dueña del Ferrocarril Central, al verse afectados al perder el control de la empresa por la *mexicanización*. Detrás de Clay Pierce estaba E. H. Harriman y sus aliados William y John D. Rockefeller, junto con los banqueros James H. Hill (National City Bank) y Jacob H. Schiff (Kuhn, Loeb & Co.). Como dato histórico que nos proporciona Zebadúa, debe considerarse los vínculos de la compañía petrolera Waters-Pierce Oil con la Standard Oil de John D. Rockefeller. **Zebadúa, Emilio,** *Banqueros y revolucionarios*, op. cit., p. 58. Parte de la versión sobre la obtención de financiamiento extranjero para la causa revolucionaria, la proporciona el propio Limantour en sus memorias: “Lo supe por varios banqueros de Nueva York que me informaron que los Madero ya no inspiraban confianza, ni aún a aquellos que por simpatía a la causa, o por el cebo de un fuerte lucro, les habían proporcionado fondos, elementos de vida y de guerra.” **Limantour, José Yves,** *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p. 211. El pago efectuado a Gustavo Madero, fue cuestionado en la apertura de sesiones de la Cámara de Diputados, por lo que se solicitó al secretario Ernesto Madero la rendición de cuentas. En su informe del 13 de octubre de 1911, realizó la defensa de que no se había contraído deuda externa alguna. **Ponce de León, Gregorio,** *El interinato...*, op. cit. p. 168 y 171. La posición oficial de Francisco I. Madero se da a conocer en un manifiesto del gobierno, para aclarar a la opinión pública que los cargos hechos por Andrés Molina Enríquez, difundidos en una carta al embajador estadounidense sobre el tema, eran falsos: “[...] para terminar la revolución fueron ofrecidos empréstitos por algunos particulares; mas habiendo sido estimados onerosos para la República, no se aceptaron, prefiriéndose la continuación de una lucha en circunstancias difíciles, sin que se contrajeran compromisos inadmisibles.” *Diario Oficial* del 30 de diciembre de 1911.

En vísperas de los acuerdos de Ciudad Juárez, se informó a los miembros del Consejo del Nacional de México sobre la situación de las relaciones financieras que mantenía el propio banco con la familia Madero y con el movimiento maderista. El 8 de mayo, antes del triunfo de la revolución maderista, la sucursal Torreón del Nacional de México comunicó a las oficinas centrales los vencimientos de tres documentos de la familia Madero programados para el mes de junio y julio de ese año por un monto de \$ 237,550 pesos.⁹¹³ No está claro si esta relación financiera era voluntaria o forzosa, ya que en otra comunicación la misma sucursal informó que el Jefe del Ejército Maderista había solicitado el 17 de mayo un préstamo de 30,000 pesos a comerciantes, banqueros e industriales, donde al Banco se le asignaron 2,500 pesos.⁹¹⁴

El gobierno tenía la preocupación sobre el origen del financiamiento revolucionario, por lo que había solicitado información al banco sobre un posible préstamo a la familia Madero desde principios del año de 1911. Se le manifestó al subsecretario Núñez que no existía tal financiamiento.⁹¹⁵

Paradójicamente la primera mención oficial en las actas del Consejo del Banco Nacional de México en que se deja constancia sobre los movimientos revolucionarios fue un comentario en el Informe del 25 de abril y después hasta el 24 de junio, cuando se autoriza la renovación y ampliación del crédito al gobierno de Durango de \$150,000 a \$350,000 al 9% anual.⁹¹⁶ En cambio, las oficinas centrales del propio banco no sólo tenían conocimiento del movimiento revolucionario sino también de sus efectos, como lo demuestran las cartas enviadas por la sucursal de Torreón desde el mes de marzo.⁹¹⁷

Uno de los aspectos destacables en las relaciones financieras del gobierno provisional con el principal banco del país, fueron los ajustes en su organización, decretados por la Junta de París, la cual formaba parte del Consejo de Administración de dicho banco. Primero se designa en mayo como director de ese Banco a José Simón, ex Inspector de Finanzas de Francia.⁹¹⁸ El 18 de julio se informó al Consejo del banco la aceptación de Limantour al nombramiento de nuevo vocal de la Junta de París, a menos de dos meses de su salida de México.⁹¹⁹

Vuestra Institución ha tenido que lamentar el fallecimiento del señor D. Carlos Démachy, Vocal de la Junta de París, en la que había prestado sus interesantes servicios desde 1891. Usando de la facultad que concede el párrafo tercero del Art. 39 de nuestros Estatutos, la Junta de París nombró para substituirlo al señor Lic. D. José Y. Limantour, aprovechando la

⁹¹³Carta del 8 de mayo de 1911, Correspondencia de Sucursales con la Administración Central del Banco. Tomo I, pp. 7 a 10, en **AHBNM**.

⁹¹⁴Carta del 23 de mayo de 1911. Correspondencia de Sucursales con la Administración Central del Banco. Tomo I, p. 14, en **AHBNM**.

⁹¹⁵Carta de Manuel Cancino a Roberto Núñez del 15 de enero de 1911 sobre el otorgamiento de un crédito a Emiliano Madero con hipoteca de la casa de Francisco Madero, en Correspondencia Dirección Vol. 21; del 9 de julio de 1910 a 21 de abril de 1915, en **AHBNM**.

⁹¹⁶Actas del Consejo, Sesión ordinaria del 24 de junio de 1911, p. 325, en **AHBNM**.

⁹¹⁷Carta del 26. de abril de 1911, en Correspondencia de Sucursales con la Administración Central del Banco, p. 1, en el **AHBNM**.

⁹¹⁸Informe del Consejo de Administración del 16 de abril de 1912, p. 21, en **AHBNM**.

⁹¹⁹Actas del Consejo, Sesión ordinaria del 18 de julio de 1911, p. 330, en **AHBNM**.

circunstancia de encontrarse en esa capital, para asegurar su interesante y valiosa colaboración.⁹²⁰

¿El nombramiento de Limantour en la Junta de París significó un acercamiento político a Madero? Si bien es cierta la existencia de un alto grado de intrincamiento de las relaciones financieras del gobierno con el banco, el nombramiento era una decisión privada de los socios del Banco Nacional de México, y en especial de los integrantes de la Junta de París. El conocimiento de las finanzas públicas mexicanas y del mismo banco, hacían a Limantour un candidato muy viable a esta posición en los momentos de cambio político. Si bien no se requería del beneplácito del nuevo gobierno provisional y de Madero, tampoco existió un veto ni rompimiento político hacia él. Incluso se le pidió, por parte de Madero, a principios de 1912 que ayudara al gobierno a obtener un préstamo para enfrentar a Pascual Orozco en Chihuahua.⁹²¹ A mi juicio se requieren más evidencias para demostrar su colaboración política con el nuevo régimen.

Uno de los primeros indicios públicos de que estaba sucediendo una situación adversa para la moneda nacional, surge cuando empezó a circular la noticia en los mercados monetarios internacionales respecto de la intención del gobierno de restablecer la libertad de acuñación de la plata. El 5 de agosto de 1911 en el semanario *El Economista Mexicano* se publica el comentario de Ernesto Madero realizado en Nueva York: que no existía ninguna intención de modificar el patrón oro.

Habiendo circulado en los principales mercados monetarios que el nuevo Gobierno Mexicano tenía la intención de modificar el régimen del patrón oro, restableciendo la libertad de acuñar plata, el Ministro de Hacienda, Sr. [Ernesto] Madero, ha hecho á un periodista de Nueva York, las siguientes manifestaciones: “Jamás he tenido el propósito de adoptar una nueva política monetaria. Desde 1903, cuando yo formaba parte de la Comisión de reforma monetaria, me pronuncie públicamente en favor de la restricción de la acuñación libre del metal blanco: siempre fui constante partidario de la estabilidad de los cambios, que, entre otras numerosas ventajas, ofrece la de establecer sobre bases seguras todas las transacciones comerciales de todas las operaciones de crédito.”⁹²²

Las presiones financieras para mantener el nivel del tipo de cambio eran evidentes, a pesar de las altas reservas heredadas, y en especial de las que se mantenían en oro. El efecto inmediato en la economía que generó el avance del movimiento revolucionario y la caída de Díaz, se concentró en la salida de fondos líquidos, principalmente en oro, que generaron presiones financieras en las reservas de los bancos y por ende en el tipo de cambio. Las primeras preocupaciones sobre los problemas de la Comisión de Cambios y Moneda, aunque no en la magnitud del verano de 1911, se presentaron al parecer desde finales de 1910. Anaya destaca una preocupación de Limantour que le manifestó en una carta a Roberto Núñez el 16 de diciembre de 1910, sobre los problemas de la Comisión Monetaria en relación a los préstamos

⁹²⁰ **Idem.** En el informe de la Asamblea General Ordinaria del Banco Nacional de México del 9 de junio de 1914, ya no aparece como vocal de la Junta de París porque había renunciado en 1913. Véase en el Informe del Consejo de Administración del 9 de junio de 1914, p. 20, en **AHBNM**.

⁹²¹ **María y Campos Castelló, Alfonso, José Yves Limantour**, op. cit., p. 176 y 181.

⁹²² *El Economista Mexicano*, agosto 5 de 1911, Tomo LII. No. 19, p. 15.

otorgados al Banco Nacional de México (un millón de pesos) y al Banco Central (quinientos mil pesos), el cual, a su vez, los había invertido en varios bancos locales y en la Compañía Bancaria de Fomento y Bienes Raíces, ya que para él no representaban depósitos a corto plazo, como los realizados en 1908, sino préstamos de difícil cobro.⁹²³

A dos meses de la salida del país de Díaz y Limantour hacia Europa, se empezaron a manifestar las repercusiones financieras a través de la salida del oro que existía en el país. ¿Por qué razón? Por la continuidad de los movimientos revolucionarios; por el cambio de las condiciones ante la salida de los dos hombres fuertes del Porfiriato; o por las expectativas políticas inciertas de los nuevos hombres del poder, o por la combinación de estos factores.

El fenómeno económico que se estaba presentando ante la caída de Díaz fue un proceso de cambio en las expectativas de los negocios, aunque siguiera la inercia de la actividad económica en diversas regiones del país, en especial las que no fueron afectadas por los movimientos revolucionarios. Algunos informes periodísticos sobre la actividad del comercio lo narran así:

Uno de los meses más desanimados que hemos tenido en estos últimos tiempos ha sido el pasado, en que ha habido una acentuada paralización en el comercio, que se lamenta hondamente de este actual estado de cosas.⁹²⁴

Otra manifestación fue que la empresa Ferrocarriles Nacionales de México no logró cumplir con una parte del servicio financiero de sus obligaciones con el extranjero, generando 96,469 pesos de intereses caídos.⁹²⁵ Este monto no era considerable pero sí significativo, nos muestra la posible disminución de los ingresos de la empresa por efectos de la revolución y las presiones para obtener recursos financieros en oro.

De la revisión del semanario *El Economista Mexicano* entre el 3 de junio al 26 de agosto de 1911, independientemente de su filiación política pro *científica*, se desprende la poca actividad reportada en el intercambio de operaciones del mercado de títulos mexicanos. Por ejemplo, el 12 de agosto se reporta un declive en las cotizaciones de los bancos mexicanos.⁹²⁶

Los esfuerzos del aparato institucional para restablecer el orden eran ineficaces, a pesar de las intenciones políticas de León de la Barra y Madero. Ante las presiones financieras para mantener el tipo de cambio, el gobierno provisional se ve en la necesidad de tramitar un crédito

⁹²³ **Anaya, Luis**, *Colapso y reforma*, op. cit., p. 38. La empresa Compañía Bancaria de Fomento y Bienes Raíces fue encargada de realizar las remodelaciones urbanas del Bosque de Chapultepec. En los archivos históricos del banco francés Paribas se encuentran los papeles de esta empresa desarrolladora.

⁹²⁴ Periódico *El Economista Mexicano*, junio 17 de 1911, Tomo LII. No. 12, p. 14 El director y propietario era Manuel Zapata Vera, y entre los artículos que se publicaban se encontraba la pluma de Enrique Martínez Sobral, que fuera Jefe de Departamento de Crédito y Comercio de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público con Limantour.

⁹²⁵ **Merla, Pedro**. *Los adeudos de México al exterior. Desde su emancipación política, hasta el año de 1956*, op. cit., p. 186. Otras fuentes señalan que la interrupción de los pagos de esta empresa se presentó hasta julio de 1914. **Díaz Dufío, Carlos**, *Limantour*, op. cit., p. 289.

⁹²⁶ Periódico *El Economista Mexicano*, agosto 12 de 1911, Tomo LII. No. 20, p. 13 y 14.

de 10 millones de dólares con Speyer. La tasa de interés pactada fue del 4.5% oro anual, con pagos semestrales.⁹²⁷ Según Bazant, se contrató con un costo nominal del 99%.⁹²⁸

En la historiografía revisada no se abunda sobre las características de este crédito que recibió el gobierno provisional de Francisco León de la Barra por parte de Speyer & Co. Además, no se especifica la fecha de su contratación ni el plazo es realmente claro. Bazant señala que el vencimiento es 1913,⁹²⁹ esto es un plazo de 2 años; en cambio Zebadúa consigna un plazo de tres años.

De la Barra contrató un crédito con Speyer & Co. (el banco en Nueva York más cercano a los científicos) por 10 millones de dólares al tipo de cambio de 0.4972 dólares por peso, con un plazo de tres años, garantizado con los recursos de la Tesorería, y al 4.5% de interés: lo que implicaba que el crédito internacional de México no había sufrido gravemente por la revolución maderista, pero, que con el poder local de los científicos menguado, los riesgos habían aumentado.⁹³⁰

De acuerdo con el destino que se le dio al crédito suscrito en 1913, como se verá más adelante, todo hace parecer que Bazant tenía razón en el año de vencimiento. Si se considera la fecha de vencimiento de los pagarés de la Comisión de Cambios para el 1 de septiembre de 1913, es claro que el crédito se contrató a dos años, y si se considera la información publicada en los periódicos de la época, las negociaciones se realizaron entre julio y agosto, por lo que la fecha de contratación debió ser cercana a principios de agosto de 1911.⁹³¹

¿Cuál fue el propósito fundamental para contratar con Speyer este crédito? Las razones se pueden acotar claramente entre las siguientes posibilidades: hacer frente al pago de las obligaciones de los daños causados a la propiedad privada, principalmente extranjera, con motivo de la revolución; liquidar las deudas contraídas para sufragar los gastos de la revolución maderista; financiar los costos de pacificación del país; o allegarse de dólares oro para apoyar las reservas del Tesoro y con ello mantener el nivel del tipo de cambio.

Las presiones de gasto por los pagos solicitados al gobierno por indemnizaciones de la revolución no se efectuaron inmediatamente. El monto de las responsabilidades al 31 de agosto de 1911 ascendían a \$10,394,790.³⁵ Las 1,004 reclamaciones presentadas requerían ser

⁹²⁷ Periódico *El País* del 10 de agosto de 1911, p. 3. Esta publicación era el diario católico, considerada como conservadora. La nota periodística se basa en la información que proviene del *Heraldo Mejicano* y la *Prensa Asociada*.

⁹²⁸ **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p. 180.

⁹²⁹ **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p. 179.

⁹³⁰ **Zebadúa, Emilio**, *Banqueros y revolucionarios*, op. cit., p. 57.

⁹³¹ Ni Turlington, ni Bazant, ni Zebadúa, precisan la fecha de contratación de este crédito. Durante esa época era una práctica publicar en el *Diario Oficial* las autorizaciones relacionadas con los créditos externos. Durante julio y agosto de 1911 no existe ninguna para la Comisión de Cambios y Moneda. Al parecer se utilizó la autorización del decreto del 31 de mayo de 1911. La fecha de contratación probablemente fue a principios de agosto, dadas las fechas con que se difundió la noticia del crédito y porque la fecha de vencimiento de los pagarés era el 1º de septiembre de 1913, véase en Minuta de Convenio entre la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y la Comisión de Cambios y Moneda, por una parte, y por la otra el Banco Nacional de México de fecha 28 de mayo de 1913 y Operación Transitoria del 20 de mayo, en **AHBNM**. Empréstitos.

depuradas, aunque algunas ya habían sido autorizadas.⁹³² Para el 1 de septiembre de 1912, Madero informó que existían 2,616 reclamaciones y que ninguna había sido pagada.⁹³³

El monto liquidado de la deuda revolucionaria de Madero, 642 mil pesos, si bien no era una cantidad desdeñable, tampoco implicaba un desequilibrio financiero para el erario público. Su impacto era más de orden político y de precedente para el resto de las fuerzas que habían combatido, y que se les estaba solicitando la entrega de armas sin una remuneración acorde a sus expectativas de triunfo militar. Este pasivo se podía cubrir con año y medio del ahorro financiero anual de la conversión de la deuda externa realizada en 1910.

Los reembolsos a Gustavo A. Madero salieron a relucir en la opinión pública a principios de agosto, a raíz de la información procedente de Nueva York acerca de la contratación de un préstamo supuestamente para el pago de las obligaciones contraídas durante la revolución.⁹³⁴ Esto generó reacciones en contra de Francisco I. Madero que afectaron su gran popularidad, pero no evitaron su victoria electoral. El rumor del desfalco de Gustavo Madero al cobrar la deuda de la revolución, y la aclaración de Francisco I. Madero de que el movimiento armado había sido financiado con recursos propios, bajo el contexto de la contratación del crédito de 1911, generó la reacción negativa de la prensa difundiendo “[...] la idea de que el nuevo gobierno sería corrupto, derrochador y visos de nepotismo”.⁹³⁵ Los mexicanos de ambos lados de la frontera realizaban comentarios adversos a los Madero, pero opinaban que debería ser electo presidente, porque sus condiciones eran peores con la administración de Porfirio Díaz.⁹³⁶

Las necesidades de los recursos crediticios en el verano de 1911 se encontraba en dos posibilidades: restablecer las reservas en oro para soportar el tipo de cambio y financiar los gastos de pacificación. Pero la urgencia de estos destinos era diferente. Revisemos primero las presiones cambiarias, y después los impactos financieros de la pacificación. En la coyuntura del verano de 1911, el verdadero efecto negativo que se presentó en la economía fue la fuga de capitales que redujeron las posiciones en oro que tenía el gobierno dentro de sus reservas.

La explicación más difundida sobre el destino del crédito proporcionado por Speyer en 1911 dentro de la historiografía, ha sido el apoyar el nivel del tipo de cambio. Esta interpretación se encuentra respaldada en la propia explicación oficial que proporcionó el presidente provisional en su informe ante el Congreso el 16 de septiembre de 1911, en la apertura de sesiones:

[...] La paridad de los cambios internacionales se ha mantenido, habiéndose tomado todas las medidas necesarias para asegurarlas [...] A este fin se autorizó a la Comisión de Cambios y Moneda para que abriera créditos en el extranjero a plazo corto, lo cual se ha llevado a cabo con éxito, obteniéndose así una prueba palpable de la confianza que inspira la situación económica del país.

La referida Comisión de Cambios y Moneda ha utilizado los fondos provenientes de esas operaciones financieras, depositándolos en poder de la mayoría de las Instituciones Bancarias

⁹³² SHCP, *México a través de los Informes Presidenciales*. op. cit., p. 278.

⁹³³ *Ídem.*, p. 286.

⁹³⁴ Consejo Nacional de Fomento Educativo. *Así fue la Revolución Mexicana*, Senado de la República/Secretaría de Educación Pública, Tomo 7 *La Revolución día a día*, México, 1985, p.1370.

⁹³⁵ Méndez Reyes Jesús, *La política económica durante el gobierno de Francisco I. Madero*, op. cit., p. 69.

⁹³⁶ Carta del cónsul de la ciudad Porfirio Díaz al Secretario de Estado de EE.UU. del 14 de julio de 1911, en RDS, Rollo 14, No. 2217.

de la República y en algunas del extranjero, logrando, sin el menor sacrificio de intereses y sin costo alguno para la Nación, mantener la estabilidad de los cambios internacionales.⁹³⁷

En el Informe presidencial de septiembre no se precisa que las necesidades inmediatas del financiamiento se encontraban concentradas en la recepción de oro o divisas respaldadas en este metal, para sostener el sistema monetario del país. Los ahorros obtenidos en ese metal producto del crédito sindicado del 4% oro de 1910, palidecen frente a los nuevos requerimientos macroeconómicos que se estaban produciendo como consecuencia del cambio de expectativas del país, a pesar de la entrega civilizada que se efectuó del poder por parte de Díaz, a sugerencia de su secretario de Hacienda. El 10 de agosto de 1911 el periódico *El País* comenta la noticia informada por la Prensa Asociada, respecto de la contratación de un crédito por parte de la Comisión de Cambios y Moneda por razones de la salida de dinero y monedas basadas en el patrón oro.

A raíz [...] de haberse efectuado el cambio de gobierno y aun antes de dicho acontecimiento, reinaba en el gremio mercantil de la República y especialmente entre los comerciantes europeos radicados aquí, una viva inquietud respecto del porvenir político, dando por resultado el que se situaran en el extranjero importantes cantidades de dinero, y esta situación se acentuó por el hecho de que muchísimas familias se ausentaron del país, llevando consigo, naturalmente, las libranzas necesarias para sus atenciones personales en el extranjero.

Los Bancos de la capital hicieron frente á esta situación hasta donde se lo permitían los fondos que tenían disponibles en las plazas europeas, pero cuando ya no tuvieron saldos á su favor contra los que pudiesen girar, ocurrieron á la Comisión de Cambios y Moneda y ésta puso á su disposición, mediante las garantías necesarias, la parte de sus fondos que, en oro, tenía depositados en bancos extranjeros. Entendemos que á poco quedó también agotado este recurso y como para la fijeza de los cambios es necesario que la mencionada Comisión disponga en el extranjero de un fondo en oro, ha recurrido al crédito en la forma expuesta en el despacho de la Prensa Asociada.⁹³⁸

6.1 Existencias presentadas al Consejo de Administración del Banco Nacional de México

Año \ Rubro	1909	1910	1911	1912	1913	1914
Existencias metálicas (pesos)	47,204,761	48,643,286	40,640,236	47,257,673*	36,412,864	40,339,476

*De los cuales \$38,500,000 fueron oro acuñado.

Fuente: Elaboración propia con base en los Informes Anuales del Consejo de Administración del BNM, en **AHBNM**.

Otra parte del comentario editorial se concentra en demandar la necesidad de cambiar la reforma monetaria de 1905, considerándola como una reliquia del pasado. Señala que era necesario establecer una comisión técnica para que efectuara una modificación al sistema monetario del patrón oro para evitar la ruina del país, pero acotaba que no era necesario volver al esquema anterior de libre acuñación de la plata. Además, acusa al Banco Nacional de México

⁹³⁷ **SHCP**, *México a través de los Informes Presidenciales*, op. cit., pp. 278-279; también citado por **Merla, Pedro**, *Los adeudos de México al exterior. Desde su emancipación política, hasta el año de 1956*, op. cit., pp. 186-187.

⁹³⁸ Periódico *El País* del 10 de agosto de 1911, p. 3

de haber remitido a Europa o a los Estados Unidos diez millones en moneda de oro durante ese tiempo.⁹³⁹ No se cuestionaba propiamente al crédito externo. La polémica se concentraba en la necesidad de cambiar la reforma monetaria, pero la esencia de lo que estaba sucediendo era una mayor demanda de oro que el sistema monetario no podía satisfacer. La consecuencia lógica en ese entorno histórico era la consecuente depreciación del tipo de cambio, para evitarlo fue necesario recurrir a Speyer & Co., para obtener un préstamo.

Además de las razones financieras para contratar este crédito, existía un propósito político. Se buscó con este crédito de corto plazo, que por cierto podía ser redimido con previo aviso de 60 días, mostrar que el país se encontraba de nuevo en época de estabilidad económica y por ende política. La visión del gobierno interino respecto al apoyo recibido del exterior es grandilocuente y se aprecia en el propio discurso presidencial.

[...] aunque han tenido una pequeña baja como era natural esperarse, debido a las condiciones anormales de la República, se han mantenido sensiblemente firmes, siendo una de las pruebas más elocuentes del prestigio del país y de la confianza que en el extranjero se tiene respecto a todos los negocios de la República. Por lo que toca a los valores públicos, puede decirse con satisfacción que casi no han sufrido sus cotizaciones, lo que prueba que nuestro crédito público se conserva a gran altura.⁹⁴⁰

Para el financiamiento de los costos de la desmovilización militar que se efectúan en plata, no era lógico que el gobierno provisional tuviera que esperar los recursos del exterior, porque su requerimiento era inmediato, como sucedió con la autorización recibida por el Congreso.

El 12 de abril [...] autorizaron las cámaras federales al Ejecutivo para disponer de ocho millones de pesos de las reservas del Tesoro, a fin de cubrir los gastos de guerra motivados por la revolución, ampliándose esta partida en [sic] 31 de mayo último para disponer de otros seis millones de pesos.⁹⁴¹

Al 31 de agosto se tenían erogaciones por este concepto por \$13,280,572.⁶³, que incluían compromisos contratados en el gobierno de Díaz por \$7,956,611.⁷², y gastos de la pacificación por \$5,323,970.⁹¹, que incluían las deudas de la revolución reconocidas en Ciudad Juárez (\$642,195).⁹⁴² Aunque si las intenciones eran resarcir el 100% de los gastos realizados previamente para la pacificación, de los primeros 13.3 millones de pesos desembolsados por ambos bandos hasta ese momento, el problema no era este nivel de gasto, sino que siguieran más allá. Otra parte del gasto militar que efectuó el gobierno de Díaz, seguramente, ya se había reflejado en las finanzas y en el nivel de las reservas del Tesoro entregadas por la anterior administración.

⁹³⁹ **Idem.**

⁹⁴⁰ **SHCP**, *México a través de los Informes Presidenciales*, op. cit., p. 279; también citado por **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p. 180.

⁹⁴¹ **SHCP**, *México a través de los Informes Presidenciales*. op. cit., p. 277.

⁹⁴² **Idem.** Fueron asignados a los participantes de la causa triunfante que entregaran sus armas, de 25 a 40 pesos por persona, según los casos y el tipo de armamento. Se previó que algunos se quedarían en las fuerzas rurales para combatir el bandidaje. Sin embargo, no se tenía idea del número de revolucionarios. Hubo casos en que no participaron en las batallas ni estuvieron a favor de la causa y sólo con el afán de recibir el dinero del licenciamiento se levantaron en armas. **Ponce de León, Gregorio**, *El interinato...*, op., cit., pp. 23 y 24.

El peso del costo de la pacificación del país (licenciamientos, armas y pago de tropa, etc.) en finanzas públicas era importante. Puede considerarse equivalente al rango de inversión pública anual que se realizaba durante el Porfiriato en los últimos años. Por ser financiados con las reservas del Tesoro, no se tuvo un impacto inmediato que desequilibrara a las finanzas públicas o a la economía. La problemática se agudizó por la permanencia e inercia de este tipo de gastos.

El impacto negativo del costo militar para enfrentar el proceso de pacificación creció en forma acelerada hasta convertirse en una situación grave en las finanzas públicas. Tal vez los requerimientos financieros para hacer frente a la “pacificación” y a las obligaciones generadas como consecuencia de la Revolución mexicana han sido subestimados en las explicaciones históricas, sobre todo si se considera que el secretario de Hacienda informó en la presentación del presupuesto de 1912-1913 un superávit presupuestal en las finanzas públicas durante el ejercicio fiscal 1911-1912.⁹⁴³ Cabe aclarar que los datos oficiales, ya no provienen de una de las principales fuentes de información, las Memorias de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. La última Memoria que se editó con el formato de Limantour es la de 1910-1911, presentada el 12 de diciembre de 1911 por el secretario de Hacienda Ernesto Madero. La riqueza de esa fuente de información quedó truncada, ya que la Memoria del período del 25 de mayo de 1911 al 22 de febrero de 1913 se editó en 1949 con un formato y estructura diferente. El uso directo de las cifras oficiales de las finanzas públicas durante el gobierno provisional y el de Madero muestra el optimismo oficial, que ha sido reproducido en parte por la historiografía.⁹⁴⁴ Sin embargo, este superávit fiscal era aparente como se verá más adelante.

La demanda de recursos por parte de los cuerpos militares revolucionarios y del ejército federal continuaría. Por ejemplo, el 10 de junio se informa al Departamento de Estado de Estados Unidos desde Mazatlán que las fuerzas de Madero obtuvieron un préstamo de los

⁹⁴³**Zebadúa, Emilio**, *Banqueros y revolucionarios*, op. cit., pp. 57 y 58. Tengo la impresión de que el tema del armamento ha sido estudiado desde la óptica del embargo de armas como parte de las leyes de neutralidad de Estados Unidos, que se reflejaba en su forma cambiante de aplicación en el caso de México, así como del contrabando de las fuerzas revolucionarias, y no tanto de su costo y el impacto en finanzas públicas. De hecho, el último tramo del crédito de 1913 que obtuvo Huerta, como se verá más adelante, fue para la compra de armas. W. Wilson trató de impedir su desembarco, a pesar de que ya se había retirado el 3 de febrero de 1914 el embargo impuesto por Taft el 14 de marzo de 1912, el cual tuvo la excepción para el gobierno de Madero. Véase para mayor detalle **Ulloa, Berta**. *La revolución intervenida*, op. cit., pp. 36-38, 49-54, 57, 133 y 226.

⁹⁴⁴La crítica del optimismo de las cifras incluso puede situarse desde Limantour, la cual es señalada por Marichal y Rodríguez de la siguiente forma: “La ‘pericia’ de Limantour consistía, en parte significativa, en promover una imagen de estabilidad de las finanzas estatales que asegurase la confianza de los inversores nacionales y extranjeros. Por ello hay que leer sus Memorias cum granun salis para no caer en un optimismo engañoso acerca de la evolución de la economía en su conjunto, la cual no marchaba tan satisfactoriamente como las finanzas públicas.” **Marichal, Carlos y Rodríguez, Carlos**. *Guía de Memorias de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público de México (1822-1910)*, CD rom, México, 2004, p. 9 (Introducción). Sin duda la habilidad de Limantour era mostrar una interpretación positiva del estado de las finanzas públicas, para que se reconociera la obtención del tan anhelado crédito nacional, y generar confianza. Pero esta situación también prosiguió con Ernesto Madero. Pero de ahí a pensar que también pueda existir una interpretación negativa de la evolución económica del Porfiriato, se hace más aventurado, que más bien apoya la interpretación del proceso de legitimación de la propia Revolución.

bancos por 80 mil pesos para armas y caballos. Pero al mismo tiempo, también se comunica que no se preveían problemas y que todo estaba en calma.⁹⁴⁵

Inmediatamente después de la caída de Díaz, el director del Banco Mexicano de Comercio e Industria, De Lima, envía un informe político a Speyer & Co. y al Deutsche Bank el 17 de junio de 1911, donde señala su visión de las cosas que estaban sucediendo en México: la inexperiencia de Madero y de los diferentes grupos que lo rodean; las pérdidas de los ferrocarriles; y la distancia entre las promesas de campaña y los recursos que Madero tendría disponibles para satisfacerlas. Los alemanes recomendaban el traslado de algunos negocios fuera del país. Para que James Speyer tuviera más información, De Lima informa la salida de Óscar Braniff, también socio del banco, hacia Nueva York, en el verano de 1911, para que pudiera platicar con él. Además de la información proporcionada por el banco y Braniff, Speyer contó con la opinión de Limantour, el cual paradójicamente sostenía una opinión favorable sobre el futuro del Banco Mexicano de Comercio e Industria, por el posible incremento del valor del dinero.⁹⁴⁶

Pero estas ideas diplomáticas-teóricas no convencieron a Speyer, quien observó que las circunstancias económicas dependerían cada vez más de la estabilidad del nuevo gobierno; de sus logros pacificadores y de las elecciones que organizaba el gobierno interino de León de la Barra. En su balance, había otro cambio relevante: el exilio de sus antiguos socios complicaba sus negocios mexicanos.⁹⁴⁷

Seguramente, estos serían los argumentos que necesitaba Speyer para proporcionar los dos créditos de 1911 y 1912. Era necesario, para preservar los intereses y estabilidad de sus negocios en México, que siguiera apostando por el nuevo gobierno. Con ello, además de granjearse con el nuevo gobierno, proporcionaba los recursos para resolver los problemas financieros de ese momento. Las relaciones entre el banco y el gobierno se estrecharon entre 1911 y 1913, aun después de la salida de Limantour.⁹⁴⁸

La posición de Speyer sobre las consecuencias de las guerras era muy clara, representaba una tremenda carga financiera que debía evitarse: “[the] wars are the greatest enemies of commerce, not only by diminishing or stopping the free intercourse between peoples, but also by largely destroying the fruit of commerce and industry-wealth.”⁹⁴⁹ Estas palabras formaron parte de un discurso que pronunció en Nueva York en mayo de 1911, en donde muestra su posición respecto al papel del capital externo y de los banqueros internacionales para conservar la paz internacional. Era una respuesta optimista, pero denota la preocupación que existía sobre una posible preguerra internacional en Europa. También resalta su visión respecto a las voces

⁹⁴⁵ Carta del cónsul de Mazatlán al Secretario de Estado de EE.UU. del 10 de junio de 1911, en **RDS**, Rollo 14, No. 2160.

⁹⁴⁶ **Anaya, Luis**, “Del Banco Alemán Transatlántico al Banco Mexicano de Comercio e Industria.”, op. cit., p. 257.

⁹⁴⁷ **Idem.**

⁹⁴⁸ **Idem**, p. 258.

⁹⁴⁹ “Las guerras son el gran enemigo del comercio, no solo porque disminuyen o detienen el libre tránsito entre las personas, pero también especialmente por la destrucción del fruto del comercio y del bienestar industrial.” Speyer, James. “International Finance: A Power for Peace”, en **James Speyer papers**, box 2, en la BPN, pp. 1-4. En 1914 a su regreso de Europa predijo que no habría guerra. Antes de morir, en 1941, también dijo no a la guerra, pero reconoció el haberse equivocado antes.

que buscan extender la esfera de influencia de los Estados Unidos en toda la región norte del canal de Panamá hasta su frontera. Para Speyer, la consecuencia lógica era conservar la doctrina Monroe, en caso de una moratoria en el pago de las deudas externas. Su punto era definir las tareas de asistencia a los acreedores para mantener el orden en sus países. Hábilmente no realiza ninguna alusión explícita hacia México.⁹⁵⁰

Los gastos de guerra y de pacificación fueron cubiertos con las reservas heredadas por Limantour. Los recursos del crédito no sólo apoyaron el tipo de cambio, también implicó que las reservas del gobierno se recuperaran, aunque transitoriamente porque las reservas estaban comprometidas para su pago. Era un mecanismo de apalancamiento financiero de las reservas.

Aunque las razones del gobierno para contratar este crédito con Speyer en 1911 son más claras, se debe señalar que es necesario seguir investigando la forma en que se llevó a cabo el proceso de negociación para su contratación y el papel que desempeñó James Speyer para conceder un crédito de emergencia al gobierno provisional. Sobresale la rapidez en el proceso de negociación y el interés por seguir proporcionando recursos al nuevo gobierno. La apuesta estratégica del banquero estadounidense era bastante alta e interesada.

Otro aspecto que requiere profundizarse a futuro, ante la falta de datos oficiales, es la cuantificación de las remesas de oro vía los bancos nacionales y provinciales, las exportaciones clandestinas y el atesoramiento; es decir la identificación de los mecanismos logísticos de extracción del oro de los circuitos financieros considerando el papel de la Comisión de Cambios y Moneda.⁹⁵¹

6.3 Continuidad de los movimientos revolucionarios

Brotos revolucionarios del sur en 1911

La renuncia negociada de Díaz, entre las fuerzas revolucionarias del norte y el representante del gobierno, Francisco S. Carvajal, buscaba que los movimientos armados dejaran de existir. Sin embargo, el proceso de pacificación y el cese de hostilidades previsto en el Convenio de Ciudad Juárez no se cumplirían del todo. Las “[...] refriegas eran cosa común en aquel verano en todo el país”.⁹⁵² No serían guerras generalizadas ni permanentes en todo el territorio nacional, pero tampoco se llegaría al restablecimiento rápido de la paz. El proceso de licenciamiento del ejército revolucionario tomó diferentes matices en cada región.

⁹⁵⁰El ambiente de preguerra en Europa formaba parte del imaginario colectivo. Por esos días se publicó en México las estadísticas del gasto militar en los países en Europa. En 25 años (1883-1908) Alemania había crecido tres veces el gasto militar (Guerra y Marina), pero el gasto de Marina aumentó 9.5 veces en ese período. En cambio, Inglaterra creció 2.1 veces su gasto militar y el de Marina 3 veces. En 1908 Alemania gastaba ligeramente más que Inglaterra (1,504 millones de francos anuales versus 1,487). El énfasis estratégico se encontraba en el poderío naval de Inglaterra con 811 millones francos respecto a Alemania con 436 millones de francos. Rusia se encontraba en el mismo nivel de gasto militar (1,511 millones de francos) y Francia destinaba 1,100 millones de francos. *El Economista Mexicano*, julio 22 de 1911, Tomo LII. No. 17, p. 7.

⁹⁵¹**Ludlow, Leonor.** “La quiebra financiera y la debacle monetaria (1908-1916), en Mayer, Alicia. *México en tres momentos; 1810-1910-2010, Hacia la conmemoración del Bicentenario de la Independencia y del Centenario de la Revolución Mexicana, Retos y perspectivas*, Universidad Nacional Autónoma de México, México, 2007, p.46.

⁹⁵²**Womack, John.** *Zapata y la Revolución Mexicana*, Siglo XXI, México, 1999, p. 108.

Intencional o no, el último acto oficial de Díaz había sido un golpe de genio estratégico. Al renunciar, le entregó a Madero la batalla, pero le privó de la experiencia necesaria para ganar la guerra. Las tensiones de una victoria incompleta no tardaron en extinguir la coalición revolucionaria.⁹⁵³

El principal problema de pacificación que enfrentó el gobierno provisional se registró con Emiliano Zapata. En palabras de León de la Barra: “[...] entre todos los acontecimientos [el] que más ha conmovido al país, se encuentran los del Estado de Morelos [...]”.⁹⁵⁴ Se refería a proceder con todo rigor contra aquellos actos cuya impunidad se traduciría en una afrentosa burla a la justicia. El gobierno interino de De la Barra no logró resolver el problema del licenciamiento de esas fuerzas revolucionarias del estado de Morelos.⁹⁵⁵ Después del proceso electoral y antes de que Francisco I. Madero asumiera la presidencia el 6 de noviembre de 1911, el movimiento zapatista siguió existiendo con apariciones intermitentes, producto de provocaciones y desacuerdos con el gobierno provisional.

Después de varios intentos fallidos de negociación entre Zapata y Madero para alcanzar un acuerdo para la desmovilización de las fuerzas revolucionarias y obtener un compromiso sobre la distribución de tierras, el gobierno provisional llevó al terreno de la fuerza el proceso de desarme y licenciamiento de las fuerzas revolucionarias al no mantener la política de conciliación. La desconfianza de la relación política entre el movimiento zapatista con el gobierno provisional y Madero fue alimentándose poco a poco a lo largo del verano de 1911, resultado de diversas crisis que explica claramente Womack:

- Con motivo de la visita de Madero a Puebla el 23 de julio, el jefe del Estado Mayor de Zapata, Abraham Martínez, detuvo a varias personas tratando de evitar un supuesto complot que intentaría matar a Madero. Entre ellas se encontraban algunos diputados, lo que provocó que Martínez fuera encarcelado por violar **su** inmunidad parlamentaria, y que se generara una matanza por parte de los federales, cuando un grupo de seguidores intentó liberarlo. Los federales serían apoyados después por Madero al llegar a la ciudad.
- Una supuesta emboscada del zapatista Genovevo de la O en contra de una columna de Huerta, provocó que se decretara el 1 de agosto la suspensión de la soberanía del estado

⁹⁵³ *Idem*, p. 95.

⁹⁵⁴ Informe de Francisco León de la Barra del 4 de noviembre de 1911, en **Ponce de León, Gregorio**, *El interinato...*, op. cit. p. 236. “[...] De la Barra calificó como el principal problema político del país [al zapatismo], que no había podido ser reducido tanto por el apoyo social que había encontrado al prometer el reparto de tierras, como por sus características guerrilleras, su gran movilidad y conocimiento del terreno que habían dificultado la operación del ejército federal.” **Ávila Espinosa, Felipe Arturo**, *Entre el Porfiriato y la revolución...*, op. cit., p. 147.

⁹⁵⁵ Para entender una posible percepción que tenía el gobierno provisional sobre el caudillo del sur, Emiliano Zapata, se puede observar la visión clasista que muestra un autor que escribió la biografía de Francisco León de la Barra en esa época. “El jefe de mayor prestigio era Emiliano Zapata, hombre cruel y rudo; que soñaba en imposibles repartos de tierras y que predicaba á las sencillas gentes que lo seguían, el despojo de todos los bienes en favor del proletariado. Se trataba de un socialismo bárbaro, sin cultura de los europeos, que procedía más por interés; sin la noción de la doctrina, que procedía más por intuición que por sapiencia; y esa intuición se la ofrecía, más que su talento tosco, los odios feroces que desde la época de la conquista se tuvieron de parte de los indígenas á los encomenderos, odio de que hoy es un trasunto [sic] el que los peones y demás sirvientes de las haciendas sienten hacia el amo.” **Ponce de León, Gregorio**, *El interinato...*, op., cit., p. 28.

de Morelos por órdenes del presidente interino De la Barra. El 9 de agosto la situación se vuelve tensa por las noticias de que Huerta había entrado a Morelos con el propósito de obligar la desmovilización zapatista. Esta coyuntura se mitigó momentáneamente cuando Madero logra comunicarse telefónicamente con Zapata el 13 de agosto y entrevistarse en Cuautla el 18 de agosto para negociar el proceso de desmovilización de sus fuerzas.

- El punto de inflexión fue cuando miembros del gobierno provisional debatían la manera de proceder contra Zapata. El 27 de agosto el gobierno ordenó procesarlo como delincuente en lugar de seguir su proceso de licenciamiento.⁹⁵⁶

La crisis de agosto sería el detonador para que Zapata volviera a reorganizarse y reagrupara sus fuerzas ante las presiones militares de Huerta para atraparlo. La confianza de Zapata fue deteriorándose paulatinamente, ya que Madero no podía cumplirle los acuerdos que le ofrecía o impedir los embates en su contra del gobierno provisional y de las fuerzas políticas del estado de Morelos. “Durante cinco meses, sin presentar la menor objeción permitió al gobierno provisional de De la Barra hacer casi todo lo posible por destruir la revolución.”⁹⁵⁷

¿Cuáles serían las verdaderas razones para que Madero no pudiera apoyar o maniobrar con mayor fuerza a favor de Zapata a fin de alcanzar un acuerdo político? Era un círculo de desconfianza: Zapata no creía en Madero, por no detener los ataques del gobierno provisional, y mucho menos en este último; Madero, en cambio, consideraba que en la ofensiva militar de Alberto García Granados desde el gobierno se agitaba un complot reyista;⁹⁵⁸ por su parte, el gobierno provisional consideraba a Zapata un bandolero y que debería tratarse como delincuente común, en virtud de que no se había disciplinado en tres intentos de licenciamiento, y que Madero era el responsable de someterlo, en virtud de que había solicitado detener la fuerza federal: “yo reduciré al orden á estos hombres”⁹⁵⁹

[...] el problema del desarme y dispersión de las fuerzas revolucionarias encontró, desde un principio, más serias y graves dificultades que en algunos de los otros Estados de la Federación, pues aunque en la apariencia aquellos hombres se manifestaban dispuestos á regresar pacíficamente á sus labores, primero de una manera oculta, y más tarde en forma descubierta, adoptaron una actitud insumisa, que bien pronto degeneró en un manifiesto movimiento de bandolerismo [...].

Por desgracia, tan laudable intento no alcanzó el propósito perseguido [la intervención de Madero], y como los alzados no sólo no se avinieron á someterse sino que continuaron cometiendo todo género de fechorías, después de un plazo de cuarenta y ocho horas como **ultimátum** á su rendición incondicional, el Ejército ordenó que se procediese á su persecución formal é inmediata.⁹⁶⁰

Durante septiembre se llevó a cabo la persecución de los rebeldes zapatistas. Huerta consideraba que había logrado pacificar el estado de Morelos aunque no logró capturar a Zapata. En octubre de 1911, el movimiento revolucionario zapatista avanza a Cuautla, y vuela el puente

⁹⁵⁶ Womack, John, *Zapata y la Revolución Mexicana*, op. cit., p. 126., pp. 108-117.

⁹⁵⁷ Katz, Friedrich, *La guerra secreta en México*, op. cit., p. 61.

⁹⁵⁸ Informe de Francisco León de la Barra del 4 de noviembre de 1911, en Ponce de León, Gregorio, *El interinato...*, op. cit., p. 202.

⁹⁵⁹ *Idem*, p. 209 y 220.

⁹⁶⁰ *Idem*, p. 237.

“El Muerto” cerca de Jonacatepec⁹⁶¹ y logra ocupar algunos pueblos del Distrito Federal y Ozumba en el estado de México, sin que ello impidiera la realización de las elecciones primarias y secundarias extraordinarias para presidente y vicepresidente del 1 y 15 de octubre. El 25 de octubre los zapatistas entran a Milpa Alta, generando un gran temor entre la población vecina. Este golpe de audacia, y las declaraciones de Manuel González Salas, subsecretario de Guerra y Marina, en el sentido de que el zapatismo se terminaría tres días después de que Madero llegara a la presidencia, generó una crisis política en los últimos días del Interinato. La interpretación política entre el gobierno interino y los diputados proclives al general Díaz no se hizo esperar.

[...] esa declaración era tanto como decir que el caudillo revolucionario protegía al rebelde Zapata y hasta pactó con él la rebelión con el objeto, que saltaba á la vista, de servir á los intereses del maderismo. Se sospechaba que la actitud de Emiliano Zapata se debiera á los consejos del señor Madero, quien tenía interés en conservar sobre las armas al mayor número de partidarios suyos, cosa que no hubiera sido posible si la pacificación en el país se hace completamente.⁹⁶²

La crisis se resolvió con las renunciaciones de Manuel González Salas y Alberto García Granados al gabinete del gobierno provisional el 26 de octubre de 1911, ambos por sus declaraciones; el primero, por la solución rápida al problema zapatista con la llegada al poder de Madero, y el segundo, por las acusaciones al caudillo de la revolución de entorpecer las gestiones del gobierno.⁹⁶³ A finales de mes, el Ministro de Justicia le informó a la Cámara de Diputados que la situación en Morelos era un problema de bandidaje y que se enviaría otros tres cuerpos de rurales de la Federación a reforzar el estado.⁹⁶⁴

A partir de noviembre, se vuelve a intentar por parte del gobernador de Morelos, un proceso de pacificación y restablecer las negociaciones de paz que incluyen al gobierno federal. Zapata envía una carta al presidente Madero por conducto del general Gabriel Robles Domínguez, ofreciendo su subordinación y comparecer por los cargos que se le imputan. La reconciliación no se concretaría ante las exigencias de una rendición total de los zapatistas, debido a que el nuevo gobierno pretendió juzgarlos por los delitos de orden común y perdonar sólo los de rebelión.⁹⁶⁵ Sin más opciones a la vista, la decisión de Zapata fue cada vez más clara: seguir luchando hasta obtener sus demandas sociales. Además, se vislumbraba en el ambiente político la posibilidad de la caída pronta del nuevo gobierno.

Zapata y sus jefes creían evidente, como muchos otros observadores, que Madero no tardaría en caer. Desde antes de la toma de posesión del apóstol se habían manifestado peligrosos desafíos a su autoridad.⁹⁶⁶

La situación política de Madero no era fácil al asumir el poder. Se había suscitado una crisis ministerial en el gobierno interino por causa del movimiento zapatista. También se había registrado el 31 de octubre de 1911 la firma del Plan de Tacubaya, que proclamaba como

⁹⁶¹ Consejo Nacional de Fomento Educativo, op. cit., p. 1374.

⁹⁶² Ponce de León, Gregorio, *El interinato...*, op. cit. p. 200.

⁹⁶³ *Idem*, p. 217 y 218.

⁹⁶⁴ Consejo Nacional de Fomento Educativo, op. cit., p. 1374.

⁹⁶⁵ *Idem*, p. 1375.

⁹⁶⁶ Womack, John, *Zapata y la Revolución Mexicana*, op. cit., p. 126.

presidente provisional a Emiliano Vázquez y el regreso del general Bernardo Reyes; el 15 de diciembre se había firmado el Plan de Ayala, y los revolucionarios de Morelos continuaron con la defensa de sus demandas sociales. La estrategia seguida por el nuevo gobierno para enfrentar la guerra de guerrillas del movimiento zapatista fue llevar a cabo la política de “recolonización” a través del general Juvencio Robles, consistente en quemar los pueblos donde creían que existían rebeldes, previa concentración de las personas afuera de sus casas.

El movimiento zapatista logró crecer y fortalecer su organización militar, sin embargo, a juicio de Womack, el balance del impacto revolucionario en la economía en su zona de influencia durante 1911 y 1912 no fue tan grave. De hecho la venta de protección a los hacendados impedía, por propio interés de los rebeldes zapatistas, destruir la base material de sus ingresos.

Eran ahora generales más astutos e idearon una nueva estrategia perfectamente adaptada a sus movimientos en Morelos. El plan central consistía en hacer pagar el costo principal de sus campañas no a los pueblos, sino a las haciendas [...] Fijaron [el 1 de noviembre de 1912] un impuesto semanario a cada hacienda de Morelos y del sureste de Puebla, se distribuyeron las diversas zonas de recaudación y enviaron circulares a los hacendados dándoles a conocer la disposición. El jefe responsable habría de quemar los campos de caña del hacendado que no quisiese pagar.⁹⁶⁷

Una de las percepciones externas sobre el movimiento zapatista, se refleja en la idea de que el presidente Madero estuvo haciendo esfuerzos frenéticos para organizar un improvisado ejército de 10 mil hombres para defender a la Ciudad de México por la expectativa de un esperado asalto rebelde.⁹⁶⁸

El movimiento orozquista del norte

Mientras que en Morelos continuaban las acciones bélicas en forma aislada para sofocar a los zapatistas, en Chihuahua surge el 1 de febrero de 1912 la sublevación de soldados que habían estado bajo el mando de Refugio Mendoza. El 2 de febrero el secretario de Gobierno de Chihuahua, Braulio Martínez, se declara en armas hasta que no se cumpla el Plan de San Luis.⁹⁶⁹

Parte de los inconformes que iniciaron las revueltas en Chihuahua, por la falta de solución del problema agrario, eran miembros del Partido Liberal encabezados por Emilio Vázquez Gómez.⁹⁷⁰ Este movimiento coincide con otro hecho previo. Desde el 26 de enero, Pascual Orozco había renunciado a su puesto de comandante de los Rurales de Chihuahua, argumentando que sus servicios ya no eran necesarios por la relativa paz en la región y que se dedicaría a los negocios particulares.⁹⁷¹ El 2 de marzo, se declara a favor de la Revolución y asume la dirección del movimiento, una vez que no llegó a un acuerdo con Vázquez Gómez.

⁹⁶⁷ *Ídem*, p. 153.

⁹⁶⁸ Periódico Herald Syracuse, Nueva York, del 21 de octubre de 1937, en **James Speyer papers**, box 4, en la BPN.

⁹⁶⁹ **Consejo Nacional de Fomento Educativo**, op. cit., p. 1384.

⁹⁷⁰ **Katz, Friedrich**. *Pancho Villa*, op. cit., p. 187.

⁹⁷¹ **Consejo Nacional de Fomento Educativo**, op. cit., p. 1383.

Durante ese mes Orozco publica el Plan de Empacadora por el incumplimiento de las promesas de Madero expresadas en el Plan de San Luis.⁹⁷² Desde que promulgó el Plan de Ayala, en noviembre de 1911, Zapata había visualizado que Orozco podría ser el dirigente que encabezaría el nuevo movimiento revolucionario.⁹⁷³ Madero excluyó a sus líderes militares del gabinete y de las gubernaturas. Incluso, impidió legalmente competir a Orozco, uno de los más prestigiados de la insurrección maderista, por el gobierno de Chihuahua.⁹⁷⁴ Era considerado por los diputados federales un verdadero revolucionario: “los revolucionarios están encarnados en ese ciudadano modesto, bravo, honesto, honrado, integro y digno que se llama Orozco”.⁹⁷⁵

A diferencia de lo que sucedió en Morelos, los hacendados de Chihuahua apoyarían la sublevación de Orozco. Katz se pregunta: “¿Por qué fue prácticamente el único grupo importante dentro de la oligarquía mexicana que hizo eso?”⁹⁷⁶ Sugiere que el apoyo subrepticio a Orozco generaría un resultado favorable para los intereses oligárquicos de los Terrazas. La victoria del movimiento armado podría significar el derrocamiento de Madero y si era derrotado Orozco, el bando que caería en combate sería el de sus antiguos enemigos revolucionarios.

Entre los historiadores existen más coincidencias en el papel que desempeñaron los Terrazas en el movimiento revolucionario de Orozco, pero hay divergencias sobre el monto de su participación en la contribución voluntaria de 1.2 millones de pesos según informó Andrés Ortiz, encargado del gobierno para investigar la participación de los Terrazas en la Revolución.⁹⁷⁷

La rebelión de Orozco creció durante el mes de marzo de 1912 en la región lagunera de Durango y Coahuila. Una vez ganada la batalla de Renallo, Chihuahua, en contra de González Salas, secretario de Guerra del gobierno de Madero, Orozco vislumbra la oportunidad militar de tomar la ciudad de Torreón para hacerse de recursos y pertrechos. Con un golpe de suerte, Francisco Villa logra tomar la dirigencia del ejército federal ubicado en Parral, que era la única ciudad de Chihuahua fuera del control de Orozco. Aprovecha el cambio de bando político del comandante militar de la ciudad, José de la Luz Soto, y la división que se da en el ejército federal entre los miembros leales al gobierno maderista.⁹⁷⁸

Orozco envía tropas de avance comandadas por José Inés Salazar. El 2 de abril inicia el ataque a la ciudad de Parral y Villa logra resistir e inesperadamente logra la victoria de la batalla en contra de Emilio Campa, subalterno de Salazar. Para el 4 de abril, Orozco vuelve atacar a la ciudad con 2,500 hombres, los cuales se apoderan violentamente de la ciudad. Villa puede abandonar el sitio, pero su esfuerzo permite demorar el ataque a Torreón.⁹⁷⁹

¿Por qué razón Orozco no realizó el ataque hacia Torreón? Sobre todo si las fuerzas del ejército federal comandadas por Huerta no estaban preparadas todavía para enfrentar las fuerzas

⁹⁷² **Katz, Friedrich**, *Pancho Villa*, op. cit., p. 169.

⁹⁷³ **Consejo Nacional de Fomento Educativo**, op. cit., p. 1383.

⁹⁷⁴ **Ávila Espinosa, Felipe Arturo**, *Entre el Porfiriato y la revolución...*, op. cit., p. 63.

⁹⁷⁵ **Ponce de León, Gregorio**, *El interinato...*, op. cit. p. 211-212.

⁹⁷⁶ **Katz, Friedrich**, *Pancho Villa*, op. cit., p. 172.

⁹⁷⁷ **Ídem**, pp. 174 y 505. Ortiz sería posteriormente gobernador de Chihuahua en 1918.

⁹⁷⁸ **Ídem**, pp. 187-189.

⁹⁷⁹ **Ídem**, pp. 191-193. Según la información publicada en los periódicos, la victoria en contra de Campa fue el 30 de marzo, véase **Consejo Nacional de Fomento Educativo**, op. cit., p. 1388.

orozquistas. El 15 de abril, apenas había llegado a Torreón para iniciar una nueva organización de las tropas y conseguir caballos para el 4º Cuerpo de Carabineros de Nuevo León. Además, estaba esperando dos baterías de cañones “Bange transformados” que le solicitó al presidente Madero para continuar la campaña en contra de Orozco.⁹⁸⁰ Habría que profundizar si Orozco se planteó atacar o no esa ciudad.

6.4 Situación política y financiera del gobierno de Madero

En el mensaje de León de la Barra al concluir su mandato, se consignan los datos positivos del ejercicio presupuestal 1910-1911, un superávit de más de siete millones de pesos.⁹⁸¹ Desde la perspectiva oficial, no se había experimentado una caída importante en la recaudación de los principales impuestos que afectaran a las finanzas públicas.

El Ejercicio Económico que comenzó el 1º de Julio [de 1911] se ha iniciado bajo muy buenos auspicios, pues en los tres primeros meses [de julio a septiembre] las recaudaciones de las dos principales rentas [importación y timbre] sólo acusan una disminución de poco más de dos millones, en relación con igual período de 1910-1911, que fue verdaderamente excepcional á causa del movimiento determinado por las fiestas del Centenario; comparativamente al primer trimestre de 1909-1910, que fue un año normal, la baja es únicamente de \$600,000.⁹⁸²

Existía una intención política de proporcionar confianza y mostrar estabilidad a los inversionistas. Madero y el gobierno provisional buscaban procurar las mayores garantías de continuidad para seguir con las mismas políticas de fomento del manejo de las finanzas públicas del porfiriato.⁹⁸³ Según Ávila Espinosa, existía consenso de interés del interinato y los maderistas, en demostrar a los capitalistas la confianza de seguir fomentando las actividades productivas y garantizar los derechos de las concesiones.⁹⁸⁴

La situación económica y de las finanzas públicas, en apariencia, seguía siendo la adecuada al asumir el poder Madero el 6 noviembre de 1911. La problemática más evidente se concentraba en los aspectos políticos. Pero las dificultades económicas, empezaron a aflorar en el sistema financiero del país, tanto por la salida de depósitos del sistema bancario y de metales del país, como por la caída de las reservas del Tesoro dado el mayor gasto público. Que a su vez presionaba la liquidez del sistema monetario.

Es cierto que [el público] no tenía conocimiento fundado de los problemas que amenazaban la solidez de la banca, pero entre 1911 y 1913 comenzó a registrarse el retiro de depósitos en

⁹⁸⁰Carta de Victoriano Huerta al presidente Madero del 18 de abril de 1912, Fondo Francisco I. Madero, caja 1, exp. 31, en **AGN**.

⁹⁸¹**SHCP**. *México a través de los Informes Presidenciales*, op. cit., p. 276, y en el Informe de despedida de Francisco León de la Barra del 4 de noviembre de 1911, en **Ponce de León, Gregorio**, *El interinato...*, op. cit., p. 246.

⁹⁸²Informe de despedida de Francisco León de la Barra del 4 de noviembre de 1911, en **Ponce de León, Gregorio**, *El interinato...*, op. cit., p. 246.

⁹⁸³**Uhthoff López, Luz María**, *Las finanzas públicas...*, op. cit., p. 55 y 56.

⁹⁸⁴**Ávila Espinosa, Felipe Arturo**, *Entre el Porfiriato y la revolución...*, op. cit., p. 137. “Madero quería, ante todo, dar garantías de confianza y continuidad, al país y al mundo. Por eso se empeñó tanto en que Limantour continuara como secretario de Hacienda en el nuevo gobierno, hasta que no pudo vencer la resistencia de sus colaboradores más cercanos ni el rechazo del propio Limantour.”, p. 17.

bancos que parecían vulnerables a la incierta situación de las finanzas estatales y los nuevos tiempos políticos.⁹⁸⁵

El ambiente político para gobernar no era el más favorable, a pesar de la abrumadora victoria electoral del mes de octubre, Madero ya había experimentado los sinsabores como candidato y presidente electo por diferentes razones: divergencias con el gobierno provisional; falta de control de las distintas fuerzas políticas emergentes; descontento de algunos revolucionarios por el incumplimiento de las promesas de tierra, y el levantamiento de los candidatos vencidos en la elección presidencial. Las diferencias políticas con el gobierno provisional respondían en parte por el criterio a seguir en el proceso de pacificación en Morelos. Desde el principio de su gobierno, recibió expresiones de inconformidad por parte de grupos políticos cercanos por excluirlos de la conformación de su gobierno. El 28 de diciembre el presidente Madero envió una respuesta al Partido Liberal, donde desestima las inconformidades políticas que existían en el ambiente al interior de su grupo político.

Veo con pena las apreciaciones pesimistas y apasionadas que hacen ustedes de la situación porque [sic] atraviesa la República, asegurando que el descontento crece día á día; que la tranquilidad no se restablece en las conciencias ni la paz llega á reinar en los hechos y menos todavía en los espíritus, y que el País se sienta defraudado en sus esperanzas; asegurando igualmente que me he rodeado de los peores auxiliares de la tiranía, desde el científico puro hasta el incondicional Porfirista [sic], los que en concepto de ustedes siguen disfrutando de una influencia que ya no deberían conservar; [...] afirman ustedes que se excluye y posterga de una manera sistemática á los revolucionarios, con lo que no se consigue sino agravar la situación y convertir en adversarios rencorosos listos á volver á la lucha.⁹⁸⁶

Para Madero, los problemas expuestos por el Partido Liberal sobre la situación política eran provocados por las exageraciones de los propios periódicos. Su percepción era distinta a la que se manejaba en la prensa: “[...] en mi concepto la situación no es difícil, ni hay tal intranquilidad en los ánimos, exceptuando en las redacciones de algunos periódicos, que se complacen en publicar noticias alarmantes y sumamente exageradas”.⁹⁸⁷

¿Cuáles serían las razones de la aversión de Madero a la prensa? Las diferencias se dieron desde el principio de su mandato. ¿Serían la actitud crítica de la prensa lo que le desagradaba, o la falta de un entendimiento económico con la misma?, o ¿ambas? Cualquiera que haya sido su política, el resultado que obtuvo fue una prensa en contra de su gestión.⁹⁸⁸ Las diferencias entre Madero y la prensa, se profundizaron con las expresiones adversas que recibió de los miembros

⁹⁸⁵ **Anaya, Luis**, *Colapso y reforma*, op. cit., p. 38.

⁹⁸⁶ Carta de Francisco I. Madero a la Junta Iniciadora de la Reorganización del Partido Liberal del 28 de diciembre de 1911, Fondo Francisco I. Madero, caja 57, libro copiador 125-135, foja 125, hoja 1 del documento original, en **AGN**.

⁹⁸⁷ **Idem**, foja 126. Al parecer también existía la misma inquietud sobre la prensa en Francisco León de la Barra: “Creo, sin embargo, que en los momentos actuales, se impone la necesidad de una ley de imprenta, que dé garantías completas para la emisión libre del pensamiento, fijándolos los límites que les señalan los principios de orden público, y los derechos individuales, merecedores de todo respeto.” Informe de despedida de Francisco León de la Barra del 4 de noviembre de 1911, en **Ponce de León, Gregorio**, *El interinato...*, op. cit., p. 248.

⁹⁸⁸ Vera Estañol acusó a Gustavo y Ernesto Madero de utilizar el pago de la deuda de la revolución para fundar empresas editoriales y periódicos maderistas. **Méndez Reyes, Jesús**, “La administración hacendaria de Ernesto Madero Farías” en Ludlow, Leonor (Coordinadora). *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, UNAM, México, 2002, Tomo II, p. 253.

del Partido Liberal, respecto al encarcelamiento injusto del periodista Carlos R. Menéndez y de un supuesto proyecto de ley de imprenta.

Por lo que toca al Sr. Carlos R. Menéndez á quien ustedes llaman intrépido defensor de las libertades, les diré que nunca asumió una actitud franca en defensa de nuestros principios, y que, durante la revolución fue de los que nos atacaron. Por consiguiente, no sé cuando defendió con intrepidez la libertad y solamente sé que usó de ella durante la campaña activísima que emprendió contra el actual Vice-presidente de la República cuando era candidato al Gobierno de Yucatán [...].⁹⁸⁹

En cuanto á los proyectos que dicen ustedes han surgido en las más altas esferas oficiales contra la libertad de imprenta, puedo asegurarles que son falsos los rumores que maliciosamente se han hecho circular, [...] y sólo se ha pensado en exigir veracidad en los periodistas [...]. Puedo afirmar á ustedes, que la mayor parte de los periódicos que atacan á mi Gobierno, lo hacen para obtener una subvención; pero á pesar de ello, las arcas del tesoro no se abrirán nunca para comprar plumas.⁹⁹⁰

Para terminar, puedo asegurar á ustedes, que las quejas de la parte sana del País y las reclamaciones de los verdaderos patriotas, serán acogidas por mí; pero también les aseguro, que cerraré mis oídos á las exageraciones de la prensa y á las pasiones de partido.⁹⁹¹

Para Madero, la prensa era la responsable, con sus críticas, de que los inversionistas extranjeros no siguieran invirtiendo sus capitales en el país. La preocupación respecto a la imagen negativa que se estaba provocando en el extranjero, por el desinterés de invertir en México, nos refleja la importancia otorgada al papel de la inversión extranjera.

[...] pues se ha visto que desgraciadamente la actitud de gran parte de la prensa de esta capital y de los Estados está infundiendo profunda alarma en todas las clases sociales y ha logrado llevar tal intranquilidad al extranjero; que numerosos capitales que habrían venido á nuestro País á fertilizar nuestros campos, á hacer prosperar nuestras industrias y con ello á aumentar el salario de los trabajadores, han dejado de venir; y todos estos males se causan á la Patria, únicamente por la inmoderada ambición de lucro de algunos periodistas.⁹⁹²

Los ataques de la prensa al gobierno fueron una constante, pero esto no significó su inmovilidad, pues intentó aliarse con Pearson en la conformación de una empresa periodística para defenderse de los ataques de la prensa vinculada al antiguo régimen.⁹⁹³

Mientras tanto la política de fomento económico debía de continuar, el reto más importante era resolver el problema agrario, que había motivado el levantamiento en armas de los campesinos en varias partes del país. Sin embargo, desde las élites del país existían divergencias sobre la manera de resolver dicho problema. La crítica del presidente interino sobre las expectativas populares quedó plasmada en su informe de despedida que solicitó al Congreso:

Las promesas hechas en nombre de la revolución respecto á la cuestión agraria, han despertado esperanzas entre aquellas gentes, que suponen que al inaugurarse el Gobierno que sustituirá al interino, lograrán ver realizados sus deseos de entrar en posesión de las tierras prometidas, sin

⁹⁸⁹ Carta de Francisco I. Madero a la Junta Iniciadora de la Reorganización del Partido Liberal del 28 de diciembre de 1911, op. cit., foja 130 y hoja 6 del documento original, en **AGN**.

⁹⁹⁰ **Idem**, foja 130 y hoja 7 del documento original.

⁹⁹¹ **Idem**, foja 134 y hoja 12 del documento original.

⁹⁹² **Idem**.

⁹⁹³ **Meyer, Lorenzo**, *Su Majestad Británica contra la Revolución Mexicana, 1900-1950*, op. cit., p. 111.

pensar que ese problema debe ser resuelto dentro de la ley y conforme a un plan cuidadosamente meditado.⁹⁹⁴

La estrategia que se siguió para tratar de solucionar la demanda de tierras fue a través de la Caja de Préstamos, con la que también se había apoyado el gobierno de Díaz para solucionar los efectos nocivos de la crisis de 1907, en especial la de los bancos.⁹⁹⁵ Según Oñate, la política crediticia que siguió esta institución durante los primeros dos años de creación (1909-1910) para la modernización de la agricultura del país, cuyo desarrollo era más lento que la minería y la manufactura, fue con base en la idea de apoyar a grandes empresas agrícolas (hacendados modernos), en menoscabo de los pequeños agricultores. Detrás de esta visión estaba la influencia del pensamiento de Bulnes.⁹⁹⁶ Cada vez es más aceptada la interpretación (Bazant, Leal, Coatsworth) de que no todas las grandes haciendas eran improductivas como se hizo ver en la historiografía clásica (Molina Enríquez, Cabrera, Tannenbaum).⁹⁹⁷

Los primeros pasos que se dieron para apaciguar la problemática agrícola surgieron desde el interinato de León de la Barra con la creación de la Comisión Nacional Agraria, en septiembre de 1911, ya sea por presión política, derivados del cumplimiento de las promesas del Plan de San Luis Potosí, o por convencimiento propio. El 18 de diciembre se faculta al Ejecutivo Federal a realizar la reorganización del crédito agrícola; el 7 de febrero de 1912 se presenta a los accionistas los cambios a los estatutos de la Caja de Préstamos; el día 26 de ese mismo mes se modifica la nueva concesión.⁹⁹⁸ La Comisión Nacional Agraria también propone el 7 de febrero “[...] que el gobierno adquiriera terrenos para fraccionarlos, cediéndolos, a título oneroso, a quienes dispusieran de un pequeño capital”.⁹⁹⁹ Madero prometió en marzo de 1912, en un gesto democrático y con intenciones de cambiar la política de concentración crediticia, la compra de grandes porciones de tierra a través de la Caja de Préstamos para repartirlas posteriormente entre pequeños propietarios, otorgándoles facilidades de pago.¹⁰⁰⁰

¿Cómo pensó Madero llevar a cabo el financiamiento de este proceso de compra de tierra para su distribución? El gobierno ya había iniciado las negociaciones para adquirir a la Caja de Préstamos con la finalidad de controlar el crédito agrícola. El 1 de febrero de 1912 Ernesto Madero formalizó con el Banco Nacional de México la operación de financiamiento para la compra venta de sus acciones, dejando como garantía las mismas. La mecánica fue depositar en el banco ocho millones de pesos recibiendo una tasa de interés del 4%; tres millones de la Comisión de Cambios y Moneda, y los cinco restantes del gobierno, que obtuvo de su cuenta corriente con el Banco de Londres. En contraparte, el Nacional de México abrió un crédito hasta

⁹⁹⁴ Informe de Francisco León de la Barra del 4 de noviembre de 1911, en **Ponce de León, Gregorio**, *El interinato...*, op. cit. p. 239.

⁹⁹⁵ Según Méndez esta institución se convirtió en la principal herramienta de política económica para llevar a cabo el proyecto agrícola crediticio de Madero. **Méndez Reyes Jesús**, *La política económica durante el gobierno de Francisco I. Madero*, op. cit., p. 86 y 87.

⁹⁹⁶ **Oñate, Abdiel**, *Banqueros y hacendados. La quimera de la modernización*, op. cit., p. 81, 83, 84-85.

⁹⁹⁷ Una explicación concreta de estos dos enfoques pueden encontrarse en **Méndez Reyes Jesús**, *La política económica durante el gobierno de Francisco I. Madero*, op. cit., p. 80.

⁹⁹⁸ **Oñate, Abdiel**, *Banqueros y hacendados. La quimera de la modernización*, op. cit., p. 94.

⁹⁹⁹ **González Navarro, Moisés**, “El Maderismo y la revolución agraria”, en *Historia Mexicana*, op. cit., pp. 13-14.

¹⁰⁰⁰ **Ídem**, p. 10.

por ocho millones, a una tasa del 6%, con la garantía de las acciones que el gobierno adquiriría.¹⁰⁰¹ Para el 21 de marzo, el gobierno había comprado buena parte de las acciones de la Caja a sus antiguos dueños. Se podría elevar a 10 millones de pesos, previo depósito de otros dos millones de pesos de la Comisión de Cambios.

La adquisición del control accionario de la Caja de Préstamos se llevó a través de apalancamiento y al que los dueños originales accedían, otorgando crédito. Es decir, me compras con el crédito que te otorgo. ¿Acaso los bancos tenían algún interés en quererse retirar de este negocio? La compra que realiza el gobierno federal a los cuatro principales bancos mereció un premio del 2.29% del valor del capital como lo asienta Oñate.¹⁰⁰² La explicación oficial que se proporcionó de este proceso fue el cambio de carácter de la institución, para transformarse de una empresa que buscara dividendos para sus accionistas a una de interés público.¹⁰⁰³ Al parecer existió una compra adicional de acciones por parte del gobierno, según lo consigna González Navarro, ya que el secretario de Hacienda presentó una iniciativa de ley el 11 de octubre de 1912 para adquirir las acciones que emitiera la Caja de Préstamos al aumentar su capital en 10 millones de pesos.¹⁰⁰⁴

En abril de 1912 fue creada la Comisión Agraria Ejecutiva por la Secretaría de Fomento. Esta Comisión criticó la política de compra de tierras por parte del gobierno para su distribución posterior, ya que en su opinión “[...] la compra de terrenos era una solución limitada, muy costosa y favorable a la especulación, pues apenas se habló de que el gobierno pensaba comprar algunas tierras, codiciosos hacendados pretendieron vendérselas al triple de su valor”.¹⁰⁰⁵ La Comisión era más proclive a que se utilizaran los terrenos nacionales para fines de distribución, política seguida desde el gobierno de Díaz.

Se ha señalado en la literatura del tema, que la solución de Madero al problema agrario fue con base en una visión liberal.¹⁰⁰⁶ Sin embargo, considero que no fue totalmente liberal, fue una mezcla de liberalismo con intervencionismo estatal, tipo Limantour, al comprar el control accionario de la Caja de Préstamos. Pero en el fondo, el calificativo de liberal de esa política, critica la opción seguida por Madero. La solución inicial que se le reclama a posteriori fue la realización de una reforma agraria con base en expropiaciones para la redistribución de la gran propiedad, aun cuando las condiciones políticas en ese momento, al parecer, no estaban dadas para instrumentar ese nuevo paradigma que años después se efectuaría.¹⁰⁰⁷ La solución radical

¹⁰⁰¹ Contrato celebrado con el secretario de Hacienda y el Banco Nacional de México, Empréstitos, en **AHBNM**.

¹⁰⁰² **Oñate, Abdiel**, *Banqueros y hacendados*, op.cit., p. 96. Este autor utiliza otras fuentes primarias, distintas de las que se mencionan en este trabajo, para explicar la adquisición de las acciones. Ambas fuentes se complementan.

¹⁰⁰³ **Ídem**, p. 97.

¹⁰⁰⁴ **González Navarro, Moisés**, *El Maderismo y la revolución agraria*, en *Historia Mexicana*, op.cit., p. 12.

¹⁰⁰⁵ **González Navarro, Moisés**, *El Maderismo y la revolución agraria*, en *Historia Mexicana*, op.cit., p.20.

¹⁰⁰⁶ **Oñate, Abdiel**, *Banqueros y hacendados*, op.cit., p. 95.

¹⁰⁰⁷ Por otro camino, Méndez llega a una conclusión semejante sobre la forma que hay que evaluar las acciones realizadas por Madero, donde sostiene que no puede criticársele o calificarse como indiferente al problema agrario: “[...] el Ejecutivo no motivó una revolución en el campo, como pretendió hacerlo el artículo 27 del Constituyente de 1917, mas no por esto puede calificarse a Madero de indiferente ante los problemas del sector agrícola”. **Méndez Reyes Jesús**, *La política económica durante el gobierno de Francisco I. Madero*, op. cit., p. 92.

de expropiaciones que sugirió Luis Cabrera desde abril de 1911, era totalmente inapropiada para que las elites mantuvieran el consenso hacia Madero, aunque justas históricamente en el sentido de la restitución de las tierras.

No pueden las clases proletarias esperar procedimientos judiciales dilatados para averiguar los despojos y las usurpaciones, casi siempre proscritas; debemos cerrar los ojos ante la necesidad, no tocar por ahora esas cuestiones jurídicas, y concretarnos a procurar tomar la tierra que se necesita.¹⁰⁰⁸

Madero prefirió una solución diferente y menos radical. La exigencia de una solución de este tipo iba en contra de la promoción de atracción de capitales y en especial de “seguir vendiendo confianza” a los inversionistas para mantener la continuidad de las políticas seguidas por Limantour.

Como señalamos, tanto en el decreto de noviembre de 1911 como en el de febrero de 1912, el jefe revolucionario privilegio el deslinde [de terrenos nacionales] y el crédito, al reparto y el fraccionamiento. De hecho, Madero no actuó para proteger los ejidos confiscados, al contrario, prefirió la propiedad particular y su adecuada medición para dotar de títulos de propiedad a quienes potencialmente usaran el crédito de la Caja de Préstamos, con la idea expresa [...] que los campesinos pasaran a ser pequeños agricultores al dotárseles de tierra.¹⁰⁰⁹

El problema principal de la política fue el costo financiero en que se incurrió por tomar el control accionario de la Caja de Préstamos, y al mismo tiempo, no haber cumplido con las promesas ofrecidas de restitución de tierras a las comunidades indígenas. ¿Cómo puede calificarse el hecho de que por el fomento de las actividades capitalistas, las tierras fueron confiscadas por un prurito liberal, y ahora no podían ser devueltas por la propia protección y seguridad jurídica de la propiedad privada? ¿Incongruencia histórica o injusticia social? Para Méndez, “[...] el error más notable de Madero fue el prometer la restitución de tierra a las comunidades indígenas despojadas por la modernización porfirista”. ¿Pero sin esa promesa hubiera habido revolución maderista?¹⁰¹⁰

La política de Madero generó suspicacias entre los diputados que solicitaron que se investigaran las actividades de la Caja de Préstamos, por el supuesto enriquecimiento de un reducido grupo de favoritos. Las disposiciones gubernamentales, calificadas como socialistas por el embajador estadounidense, representaron un malestar en una parte de los círculos financieros porque les impactaba en las ganancias de los tres principales bancos (el Nacional, el Central y el de Londres) e implicaban denuncias políticas de malos manejos en la compra de tierras.¹⁰¹¹ Se sugiere que la compra de las acciones no fue un acto unilateral sino convenido con los bancos. También fue señalado de falta de voluntad política para resolver el problema agrario, por parte del grupo renovador que encabezaba Cabrera en la Cámara de Diputados, que fue alejándose políticamente de Madero.

¹⁰⁰⁸ **Uhthoff López, Luz María**, *Las finanzas públicas...*, op. cit., p. 57. El proyecto de ley para la restauración de los ejidos fue presentada por Luis Cabrera en diciembre de 1912.

¹⁰⁰⁹ **Méndez Reyes Jesús**, *La política económica durante el gobierno de Francisco I. Madero*, op. cit., p. 79
Uhthoff López, Luz María, *Las finanzas públicas...*, op. cit., p. 58.

¹⁰¹⁰ **Méndez Reyes Jesús**, *La política económica durante el gobierno de Francisco I. Madero*, op. cit., p. 79.

¹⁰¹¹ **Ludlow W., Leonor**, “Problemas crediticios en los años del maderismo” op. cit., pp. 482-486.

Cuando hemos pensado en la presentación de este proyecto [de restauración de los ejidos, presentado en diciembre de 1912] a la Cámara, no dejé procurar auscultar la opinión del Poder Ejecutivo acerca de la buena disposición en que estuviese para emprender estas reformas; y debo aclarar con franqueza que no encontré esa buena disposición de parte del Ejecutivo.¹⁰¹²

No obstante las críticas que recibió Madero, continuó con la política de apoyar los créditos agrícolas a través de la Caja de Préstamos. Con la intención de ampliar la escala de operaciones con una nueva emisión de bonos por 150 millones de pesos adicionales a los originalmente emitidos.¹⁰¹³ A pesar las intenciones por democratizar el acceso al crédito, vía la reducción de la tasa de interés y la ampliación de usuarios, no se logró disminuir el proceso de concentración de los créditos de la Caja de Préstamos con las reformas de Madero.¹⁰¹⁴

La interpretación histórica que ofrece Oñate sobre las reformas de la institución, es que existieron buenas intenciones detrás de esa política, por los beneficios sociales para el país.¹⁰¹⁵ Pero las buenas intenciones de Madero, no justifican el otorgamiento de créditos a compañías insolventes allegadas a los maderistas y al propio gobierno por la falta de realización de los proyectos. Falta cuestionarse, sobre todo, cuál fue el impacto en finanzas públicas que ello generó.

6.2 Créditos otorgados por la Caja de Préstamos entre 1909-1912

Años	Monto pesos	Crecimiento porcentual
1909	19,898,662	
1910	25,019,696	25.74%
1911	29,275,000	17.01%
1912	49,223,289	68.14%

Fuente: Oñate, Abdiel. *Banqueros y hacendados. La quimera de la modernización*, op. cit., p. 85

Después de que Madero tomó posesión de la Presidencia, en noviembre de 1911, los movimientos revolucionarios continuaron, afectando el funcionamiento bancario provincial. Las primeras noticias sobre la clausura de sucursales del Banco se dieron el 20 de marzo de 1912, cuando por las circunstancias que atraviesa el país se notifica al Consejo el cierre de las sucursales de Chihuahua, Parral, Ciudad Juárez, y Sombrerete.¹⁰¹⁶ Los consejeros del Banco Nacional de México recibieron la información sobre el otorgamiento de créditos forzosos otorgados a revolucionarios, los cuales formaban parte del propio gobierno estatal.

La Dirección informó al Consejo [el 20 de abril de 1912] que, no obstante las precauciones tomadas y las órdenes dadas para clausurar algunas dependencias del Banco, se habían recibido cartas de la de Chihuahua avisando que el gobierno revolucionario había exigido del

¹⁰¹²Citado por **Uthoff López, Luz María**, *Las finanzas públicas...*, op. cit., p. 58.

¹⁰¹³**Oñate, Abdiel**, *Banqueros y hacendados*, op.cit., p. 96.

¹⁰¹⁴**Ídem**, p. 103.

¹⁰¹⁵**Ídem**, p. 101.

¹⁰¹⁶Actas del Consejo, Sesión ordinaria del 20 de marzo de 1912, p. 386, en **AHBNM**.

comercio y de los bancos un préstamo forzoso de \$1,200,000 de los cuales se asignaron a nuestra sucursal \$400,000.

A pesar de las protestas del gerente de la sucursal y de todos los recursos que se interpusieron para evitar el desembolso, fue imposible negarse a satisfacer esa exigencia y los revolucionarios tomaron la totalidad disponible de existencia en caja que había en la sucursal, o sea, \$291,303.⁸⁴ en metálico casi todo, que no se había podido salir de Chihuahua, como otras sumas, por falta de tiempo y de medios para ello; la sucursal en cambio [recibió] un bono de \$400,000 emitido por el gobierno del estado de acuerdo con la autorización de la legislatura del mismo.¹⁰¹⁷

La preocupación sobre la situación que vivía el gobierno de Madero, se expresaba incluso desde las esferas públicas. En una carta enviada el 7 de agosto de 1912 al secretario particular de Madero, el representante de la Agencia Comercial del gobierno mexicano en Nueva York explica la posibilidad de una conspiración denominado *plan rancharo*.

[...] los últimos artículos de “El País” nos dan la clave del plan rancharo de que le habló el Señor Presidente y que creo empieza á ponerse en práctica. [...] el partido católico ha estado haciendo tanteos políticos para medir su fortaleza [...] y aprovechando la oportunidad de que nosotros estamos divididos y haciéndonos pedazos. Ha decidido [...] apoyar la revolución dándole ó sugiriéndole bandera [...] O mucho me equivoco, ó la recrudescencia del zapatismo y la que pronto veremos en el Orozquismo [sic] [...] Si no nos apresuramos, este para nosotros es un peligro de vida ó muerte [...].¹⁰¹⁸

Pero los artículos publicados en *El País* hablan de la protección del gobierno de Estados Unidos al gobierno de Madero, a través de la férrea neutralidad de la venta de armas a los nuevos revolucionarios y la falta de otorgamiento de asilo político. Se sugiere en los artículos, la posibilidad de compromisos entre los gobiernos, y la campaña de propaganda nacionalista por parte de uno de los jefes orozquistas, Juan Inés Salazar. Sin embargo, jamás hablan del Partido Católico ni de un *plan rancharo*.¹⁰¹⁹

Madero no era el único que enfrentaba condiciones políticas adversas. Las batallas se ubicaban no sólo en el terreno militar, también en el escenario legislativo la lucha era intensa. En el segundo período legislativo de 1912, León de la Barra fue acusado ante la Cámara de Diputados, por el diputado Balderas Márquez, de malversación y distracción de fondos del Estado durante su gestión, “[...] especialmente por lo que hace a los fondos invertidos en el licenciamiento de fuerzas maderistas”.¹⁰²⁰ También se llevó a esta Cámara un proceso en contra de Limantour para tratar de “pronunciar una condenación [sic]” política en su contra.¹⁰²¹

¹⁰¹⁷ Actas del Consejo, Sesión ordinaria del 2 de abril de 1912, pp. 387-388, en **AHBNM**.

¹⁰¹⁸ Carta de Heriberto Barron a Juan Sánchez Azcona del 7 de agosto de 1912, Fondo Francisco I. Madero, caja 2, foja 174, en **AGN**. Cabe aclarar, que el propio Barron escribe sin acento su apellido, sin embargo, otras fuentes, le ponen la tilde al apellido.

¹⁰¹⁹ Periódico *El País* del 24 de julio y 1 de agosto de 1912, Fondo Francisco I. Madero, caja 2, fojas 175 y 178, en **AGN**.

¹⁰²⁰ Carta de Maqueo Castellanos a Francisco León de la Barra del 11 de octubre 1912, Fondo X, Francisco León de la Barra, carpeta 3, No. 252. pp. 1-2, en el **CEHM**.

¹⁰²¹ Carta de José Y. Limantour a Pablo Macedo del 2 de septiembre de 1912, p.2, Fondo CDLIV, José Y. Limantour, rollo 70, en el **CEHM** Ávila Espinosa sostiene que no se llevó ningún ajuste de cuentas contra los porfiristas, ni durante el interinato ni durante el gobierno de Madero, por temor de abrir otro frente político. “El maderismo [...] se contentó con hacer una condena moral del régimen.” En el caso de Limantour, Ávila descarta

Precisamente sería en el Senado de la República, como dice Zebadúa, en donde se resolvería el destino financiero del régimen y no en los mercados financieros:

En diciembre [de 1912] Ernesto Madero presentó [...] el presupuesto [...] por \$129'412,632 [...] y pidió autorización para contratar un préstamo en el extranjero por casi el doble de esa cantidad. Fatídicamente, esta solicitud le fue negada por el Senado, en el que Francisco León de la Barra encabezaba la oposición.¹⁰²²

Obsérvese la magnitud del crédito externo que se estaba contemplando, aproximadamente 260 millones de pesos. Además del reconocimiento de los problemas financieros, era cada vez más evidente la falta de consolidación política del gobierno de Madero. A principios de 1913, Pedro Lascuráin se encontraba en Estados Unidos,¹⁰²³ para entablar pláticas con el gobierno saliente y el presidente electo Woodrow Wilson, seguramente para alcanzar un acuerdo político con esa nación respecto a mantener su neutralidad y asegurar la protección de sus ciudadanos por parte del gobierno mexicano. Las pláticas con el presidente Taft y el secretario de Estado Knox se celebraron el 2 y el 4 de enero, y la entrevista con el presidente electo Wilson se realizó el 10 de enero.¹⁰²⁴

Lascuráin resumió así sus impresiones al ministro alemán en México: 'Los Estados Unidos de América no querían ninguna intervención en México; sin embargo, los círculos dirigentes me dieron a entender que, contra su voluntad estarían obligados a intervenir en caso de que no cesaran los continuos asesinatos de norteamericanos y la destrucción de propiedad norteamericana [...]'¹⁰²⁵

Aunque era evidente la preocupación del gobierno estadounidense sobre la protección de sus ciudadanos y las propiedades de éstos, esta situación era utilizada como elemento que motivaba una política amenazante de carácter intervencionista. A lo largo de la gestión del gobierno de Madero, sus miembros estaban intranquilos por una posible intervención estadounidense y por el incumplimiento de las leyes de neutralidad. Estas preocupaciones eran alimentadas por las especulaciones de la prensa y por el propio Embajador Lane Wilson. No son claras las verdaderas intenciones de ese gobierno respecto a las razones que tenía para cambiar su política de apoyo hacia Madero. El papel que desempeñó el embajador estadounidense para el cambio de la política de su gobierno no puede considerarse como definitivo, pero lamentablemente su influencia alimentó la corriente intervencionista en la opinión pública de Estados Unidos. Sus opiniones fueron abiertamente contrarias al gobierno de Madero y a su persona.

[...] el gobierno era "apático, ineficaz, cínicamente indiferente o estúpidamente optimista" pues Madero un día era conservador, reaccionario, vengador de la sociedad y tirano, y al otro era apóstol de la paz, amigo de los pobres y desheredados, defensor de bandidos y criminales,

alguna posibilidad de un juicio por la admiración que se tenía por él, por parte de los maderistas. **Ávila Espinosa, Felipe Arturo**, *Entre el Porfiriato y la revolución...*, op. cit., p. 120-121.

¹⁰²²**Zebadúa, Emilio**, *Banqueros y revolucionarios*, op. cit., p. 63.

¹⁰²³Carta de Heriberto Barron al presidente Francisco I. Madero del 4 de enero de 1913, Fondo Francisco I. Madero, foja 188 y del 16 de enero de 1913, caja 2, foja 207, en el **AGN**.

¹⁰²⁴**Ulloa, Berta**, *La revolución intervenida*, op. cit., p. 75.

¹⁰²⁵**Katz, Friedrich**, *La guerra secreta en México*, op. cit., p. 117.

enemigo de los monopolios, los terratenientes y las clases privilegiadas, debido -según Lane Wilson- “a cierta debilidad mental que lo imposibilitaba para el puesto” [...] ¹⁰²⁶

Los ataques del embajador coincidieron con la movilización de los barcos de guerra en puertos mexicanos en junio y octubre de 1912, y dos viajes que realizó a Washington. ¹⁰²⁷ Pero los informes diplomáticos no eran totalmente tomados al pie de la letra en Washington; por ejemplo, en una nota que envió el secretario de Estado Knox al presidente Taft, indica que su actitud le parecía “[...] injustificada, si no es que engañosa en realidad [pues] parece que trata de forzar a este gobierno a inmiscuirse en la situación mexicana”. ¹⁰²⁸ El representante alemán en México, Hintze, informó desde principios de 1912 que existía un cambio en la política de los Estados Unidos respecto a la simpatía por el gobierno de Madero, por las siguientes razones: no satisfacer rápidamente las demandas estadounidenses de compensación por los daños causados; alentar la migración europea; no ceder a las presiones de un tratado de reciprocidad; alimentar los sentimientos patriotas para establecer el servicio militar obligatorio; y por el incumplimiento de acuerdos secretos por haber obtenido el apoyo estadounidense a la revolución maderista (entregar el petróleo mexicano a la Standard Oil Company y los ferrocarriles). ¹⁰²⁹ La política de Estados Unidos hacia México en esos meses, osciló entre el apoyo y la amenaza, la cual a la postre afectó negativamente al gobierno de Madero. ¹⁰³⁰ Para Berta Ulloa, la política del presidente Taft tuvo un carácter vacilante y desconcertante:

Taft deseaba el restablecimiento de la paz y el orden en México y para lograrlos, apoyó a Madero con una política peculiar y desconcertante que no satisfizo a la mayoría de los mexicanos por las amenazas continuas de que hizo objeto al país, y dejó descontentos a los norteamericanos así como a los antimaderistas. ¹⁰³¹

La percepción de preocupación de algunos miembros del gobierno de México se muestra en una carta confidencial dirigida al presidente Madero por el representante comercial del gobierno mexicano en Nueva York, el cual elaboró un recuento de las supuestas medidas realizadas por él para conservar las buenas relaciones con los Estados Unidos. ¹⁰³² El representante Heriberto Barron no era un personaje sobresaliente, tenía una posición secundaria según Madero y su actitud fue reprobada por Harry J. Bryan, cercano colaborador del presidente electo Wilson, quien lo calificó como irresponsable. Las preocupaciones que motivaron la elaboración de su carta quedan confirmadas al conocer la percepción de Bryan sobre la grave situación política que vivía México en esos momentos, cuando en una comunicación que le envía al presidente Madero le explica la solicitud de una entrevista urgente para el 25 de enero de 1913:

Usted conoce las estrechas relaciones que he tenido y tengo con este Gobierno [...] He procedido así, porque desde el momento en que ha vivido bajo el Gobierno de usted, lo

¹⁰²⁶Ulloa, Berta, *La revolución intervenida*, op. cit., p. 68. El entrecomillado es de la autora y son parte de su fuente primaria.

¹⁰²⁷Ídem, p. 69.

¹⁰²⁸Citado por Ulloa, Berta, *La revolución intervenida*, op. cit., p. 68.

¹⁰²⁹Katz, Friedrich, *La guerra secreta en México*, op. cit., pp. 67-68.

¹⁰³⁰Ídem, p. 49.

¹⁰³¹Ulloa, Berta, *La revolución intervenida*, op. cit., p. 47.

¹⁰³²Carta de Heriberto Barron al presidente Francisco I. Madero del 15 de enero de 1913, en Fondo Francisco I. Madero, en el caja 2, fojas 191-193 en AGN.

considero mío, y no me atrevería a molestar a usted si no tuviera el pleno convencimiento de que puedo ayudarle. [...] No vacilo en afirmar que he encontrado aquí evidencias acerca de un cambio de sentimientos entre aquellos que habían sido buenos amigos de usted, así como que he advertido también una intranquilidad que antes no existía, en razón de las informaciones concernientes a México que este Gobierno ha recibido desde hace dos semanas. [...] Estos [funcionarios] piensan que los informes que llegan aquí, muestran en México una situación que empieza a ser intolerable.¹⁰³³

Cada vez era más evidente que la posible solución a la crisis política del país sería del orden radical. El respaldo político estadounidense se diluía. La suerte del primer gobierno revolucionario estaba echada y no lograría durar más que un par de semanas. Los rumores de la renuncia del presidente y la posibilidad de una asonada militar que la prensa opositora propagaba se convertirían en una realidad.¹⁰³⁴

6.5 La necesidad de las “obligaciones del Tesoro de los Estados Unidos Mexicanos” de 1912

Las necesidades financieras del gobierno de Madero crecieron dramáticamente a lo largo de 1912, en especial para apaciguar los gastos militares. Esta situación puede ser contrastante con el discurso oficial que se ofreció en su momento. Las evidencias disponibles sobre la grave situación financiera del gobierno, entre la caída de Díaz y la llegada al poder de Huerta, aún son pocas, y se han malinterpretado. La posición oficial representaba una visión optimista de la situación de las finanzas públicas. Parte de las explicaciones se ha basado en el discurso oficial que se deseaba resaltar: los superávits fiscales reportados, una supuesta no caída de los ingresos públicos y una balanza comercial favorable para el país.

Sin embargo, aunque la información que se tiene sobre el desempeño de las actividades económicas es incompleta, el impacto negativo y la interrupción de los circuitos comerciales parecen haber sido fenómenos marginales; el grueso de las actividades productivas continuó funcionando sin grandes sobresaltos y sólo fue hasta 1914 cuando se rompió el ciclo económico de varias ramas importantes, particularmente en la agroindustria del centro del país, en la ganadería del norte, en algunas regiones mineras y en los ferrocarriles.¹⁰³⁵

Según sugiere la evidencia, antes de 1913, la lucha revolucionaria no había sido muy costosa y tampoco había causado un daño de gran magnitud en las actividades productivas del país o la infraestructura económica, como ferrocarriles, comunicaciones, fábricas, minas o sembradíos.¹⁰³⁶

Una vertiente analítica ha mostrado que el impacto de los movimientos revolucionarios no había sido tan perjudicial en la economía durante los primeros años; pero ello no significa que no existiera desequilibrio fiscal; sangría de capitales; sobre apalancamiento público; y afectaciones al sistema financiero.

¹⁰³³Carta de Harry J. Bryan al presidente Francisco I. Madero del 15 de enero de 1913 (traducción Fondo Francisco I. Madero, en la caja 2, fojas 203-204), en *AGN*. Cabe señalar que esta persona coincide con el apellido de quien fuera unos meses más tarde el secretario de Estado William Jennings Bryan en la época de Wilson.

¹⁰³⁴**Méndez Reyes, Jesús**, “La administración hacendaria de Ernesto Madero Farías”, op. cit. pp. 262-263.

¹⁰³⁵**Ávila Espinosa, Felipe Arturo**, *Entre el Porfiriato y la revolución...*, op. cit., p. 136.

¹⁰³⁶**Oñate, Abdiel**. *Banqueros y hacendados*, op.cit., p. 116.

En un afán de mantener la confianza en el país, a pesar de la falta de eficacia para pacificar a los ex compañeros revolucionarios maderistas, se enaltecó la obtención del financiamiento externo y las cifras oficiales. Para fines de interpretación histórica, la existencia de cifras oficiales maquilladas no debería ser en sí un problema, simplemente no se han realizado los cruces necesarios para saber dónde estaba el impacto del costo para sofocar la revolución que proseguía, y tampoco se ha investigado sobre el proceso de cambio de expectativas y preferencias entre los poseedores de la liquidez financiera del país.

Si realmente las finanzas presentaban un superávit, por qué se planteó a la Cámara de Diputados desde el 6 de octubre de 1911, casi al final del Interinato, la solicitud por 12 millones de pesos para seguir utilizando parcialmente los recursos de las reservas (3.8 millones de pesos) en los gastos de pacificación del país (conclusión del licenciamiento de los maderistas y pago de la tropa federal).¹⁰³⁷ Más aun, por qué razón Ernesto Madero solicitó a los diputados la autorización de un crédito externo en diciembre de 1912 de alrededor de 260 millones de pesos. En el mensaje final de León de la Barra del 4 de noviembre se anuncia un superávit de 7 millones de pesos, una disminución ligera de la recaudación y un nivel de reservas del erario federal de 48 millones de pesos.¹⁰³⁸ Ávila nos recuerda que a su salida señaló: “[...] que entregaba unas finanzas sanas, superavitarias, a pesar de las dificultades que habían tenido que sortearse y de los gastos extraordinarios causados por el desarme. El mensaje final fue de optimismo.”¹⁰³⁹ Era la tónica oficial, como se muestra en la entrega del poder:

Vuestro Gobierno [refiriéndose a Madero] da principio bajo augurios felices. Normalizada casi por completo la vida nacional en su diversas manifestaciones; ansiosas todas las clases sociales, de una paz firme [...]¹⁰⁴⁰

En la exposición de motivos de los proyectos de Ley de Ingresos y Presupuestos de Egresos para el año económico de 1913-1914, presentados a la Cámara de Diputados en diciembre de 1912, las referencias al impacto causado por la Revolución en las finanzas públicas todavía son positivas: “mantiene su equilibrio fiscal, después de cubrir los gastos de su presupuesto y de sufragar los extraordinarios por las necesidades de campañas militares”.¹⁰⁴¹ En los informes del presidente Madero y del secretario de Hacienda y Crédito Público, en abril de 1912, resaltaron la tendencia ascendente de los ingresos públicos, así como en el segundo informe presidencial, en septiembre de ese año, se resaltó el superávit fiscal del ejercicio de 1911-1912. Ante esta paradójica situación, de cierta manera, es que Méndez se cuestiona con justa validez, que con estos resultados positivos fiscales se planteara la necesidad de proponer nuevos impuestos y el aumento de otros, así como la emisión de nuevos títulos de la Deuda Nacional Amortizable al

¹⁰³⁷ **Ponce de León, Gregorio**, *El interinato...*, op. cit., p. 179-180, y 246.

¹⁰³⁸ Informe final a la Cámaras de la Unión de Francisco León de la Barra del 4 de noviembre de 1911, en **Ponce de León, Gregorio**, *El interinato...*, op. cit., p. 246 y 247.

¹⁰³⁹ **Ávila Espinosa, Felipe Arturo**, *Entre el Porfiriato y la revolución...*, op. cit., p. 148.

¹⁰⁴⁰ Discurso de Francisco León de la Barra pronunciado en la entrega de poder, en **Ponce de León, Gregorio**, *El interinato...*, op. cit., p.267.

¹⁰⁴¹ **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1911-1913**, op. cit., p. 405, citado por **Oñate, Abdiel**, *Banqueros y hacendados*, op.cit., p. 116.

5%.¹⁰⁴² Por eso, seguramente sus dudas le permiten plantearse una pregunta muy pertinente: “¿Existió congruencia en el planteamiento de solicitar nuevos recursos vía recaudación interior y deuda, presumiendo un superávit fiscal?”¹⁰⁴³

Si se analiza con detenimiento, los ingresos públicos habían sufrido una caída respecto al ejercicio anterior de cerca de 4.5 millones de pesos. La recaudación en el ejercicio 1910-1911, apenas comenzaba a mostrar una recuperación después de la crisis, pero sin alcanzar el máximo histórico de 114.3 millones de pesos que se registró en 1906-1907. Otro fenómeno registrado en las finanzas públicas fue el crecimiento de los impuestos diferentes al comercio exterior. Para el ejercicio de 1911-1912 casi llegaron a ser iguales el impuesto del timbre y los del interior a la tradicional fuente de recaudación.

Las necesidades de financiamiento eran evidentes desde el principio de la gestión del nuevo gobierno revolucionario, “[...] tan pronto subió Francisco I. Madero a la Presidencia, Los Ocotes Mining & Milling Company propuso, en nombre de varios capitalistas extranjeros, ‘un préstamo por veinte millones de pesos a cinco por ciento anual para los gastos del gobierno’”.¹⁰⁴⁴

La marcha de la economía en apariencia seguía su curso normal, como lo muestran diversos ejemplos. La continuidad de la actividad crediticia y de negocios del Banco Nacional de México se mantenía aún en 1912, salvo en lugares específicos donde existían los enfrentamientos revolucionarios, en especial en Chihuahua. El comercio exterior del país mostró durante 1910-1914 saldos favorables producto de una tendencia moderada de crecimiento de las exportaciones, pero en especial por una caída en las importaciones. Durante 1911 y 1912 se mantuvieron relativamente estables las cosas en el centro del país y en algunas regiones: existió pago de dividendos en principales factorías y se registraron tres fábricas textiles nuevas; no hubo quiebras de consideración en el comercio de la capital; aumentó la producción minera y petrolera; continuó el transporte de productos por ferrocarril; se mantuvo la estabilidad de los bancos, el crecimiento de los depósitos y de los bonos hipotecarios.¹⁰⁴⁵

6.3 Ingresos públicos 1909-1912 (Pesos)

Concepto	1909-1910	1910-1911	1911-1912
Comercio exterior	49,690,357. ²³	51,873,021. ³⁹	47,891,000. ⁰⁰
Impuestos del Timbre y otros	33,416,417. ³⁸	32,858,504. ⁰⁰	35,675,000. ⁰⁰
Impuesto interior DF y Territorios	11,685,234. ³⁴	12,309,873. ³⁶	11,575,000. ⁰⁰
Servicios Públicos	11,536,476. ¹⁵	14,101,003. ¹⁶	11,516,000. ⁰⁰
Total	106,328,485.¹⁰	111,142,401.⁹¹	106,657,000.⁰⁰

Fuente: Memoria de la Secretaría de Hacienda 1910-1911, Introducción, p. V., México, 1912 (datos 1909-1911), y Méndez Reyes Jesús. *La política económica durante el gobierno de Francisco I. Madero*, op. cit., p. 110 (datos 1911-1912).

¹⁰⁴² Méndez Reyes Jesús, *La política económica durante el gobierno de Francisco I. Madero*, op. cit., p. 111-112.

¹⁰⁴³ *Ídem*, p. 117 y 153.

¹⁰⁴⁴ *Ídem*, p. 144. Este autor se apoya en una carta de S. G. Shutz a Francisco I. Madero, del 14 de noviembre de 1911, en Fondo Revolución, f. 2610, catalogación antigua, en AGN.

¹⁰⁴⁵ *Ídem*, p. 106-108.

6.4 Balanza comercial 1910-1913 (Pesos)

Año	Exportaciones	Importaciones	Saldo
1910-1911	293,753,640	205,874,273	87,879,367
1911-1912	297,989,129	182,662,311	115,326,818
1912-1913	300,405,617	195,772,339	104,633,278
1913-1914	319,146,260	171,313,712	147,832,548

Nota: El dato del saldo de 1913 que se consigna en la fuente utilizada es de 47'823,548 pero existe un error aritmético en la resta. Otra fuente señala otros datos de importaciones diferentes (1910-1912), aunque hay una cercana coincidencia en las magnitudes. **Méndez Reyes Jesús.** *La política económica durante el gobierno de Francisco I. Madero*, op. cit., p. 100.

Fuente: **Oñate, Abdiel.** *Banqueros y hacendados*, op.cit., p. 120, con base en la recopilación de Aída Lerman en "El comercio exterior de México durante la Revolución" (inédito), UAM-X, 1984, de datos de las Memorias de la SHCP 1911-1913, Boletín de Estadística Fiscal, 1910-1915, y *El Economista Mexicano*, 1910-1915.

Aun cuando se pueda argumentar que no hubo grandes tropiezos, se estaban generando varios fenómenos negativos de orden estructural. Por un lado, los bancos pudieron mostrar una situación de estabilidad, por la liquidez que se inyectó al sistema financiero, a través de la Comisión de Cambio y Moneda con el crédito obtenido en 1911. Pero al mismo tiempo, existía un entorpecimiento a las importaciones que provenía de la falta de demanda y financiamiento disponible, y también en parte por el cierre de la aduana de Ciudad Juárez por los orozquistas.¹⁰⁴⁶ La disminución de las divisas disponibles originó una menor demanda de importaciones. Es decir, se empezó a mostrar una desarticulación en los circuitos financieros que no afectó de manera inmediata el proceso productivo y de comercialización en los lugares que contaran con reservas en metálico para mantener la actividad económica.

Seguramente los recursos excedentes de las exportaciones eran desviados del sistema monetario de alguna forma, o acaparados por determinados agentes económicos que los atesoraban. Es decir, aun cuando se tenía una balanza comercial favorable, la preferencia por la liquidez generaba un acaparamiento o salida de capital que ya no reingresaba al sistema monetario. La desarticulación del sistema de pagos, basado en un patrón oro, requería contar con suficientes respaldos de ese metal, cualquier cosa que afectara este indicador a la postre iba a tener resultados perjudiciales para el resto de la economía. No era para menos, la reducción de la liquidez en la economía también provenía de la reducción de la obra pública, que se registró en el ejercicio de 1911-1912.

La obra pública también se contrajo y se construyeron muy pocos kilómetros nuevos de vías férreas comparados con el acelerado ritmo de crecimiento de los años porfirianos y buena parte del presupuesto de las dependencias federales se destinó a reparaciones y mantenimiento ante los daños causados por la insurrección.¹⁰⁴⁷

Es importante no olvidar que una parte de la economía del país se encontraba en las áreas rurales, que contaban con cierta autonomía y no estaban supeditadas en forma tan inmediata a

¹⁰⁴⁶ **Méndez Reyes, Jesús,** "La administración hacendaria de Ernesto Madero Farías", op. cit., p. 258.

¹⁰⁴⁷ **Ávila Espinosa, Felipe Arturo,** *Entre el Porfiriato y la revolución...*, op. cit., p. 139. Su afirmación es con base en Memoria de la Secretaría de Comunicaciones y Obras Públicas, 1 de julio de 1911 a 30 de junio de 1912.

las eventualidades de los efectos de la internacionalización del manejo financiero del Estado y del sistema monetario en oro; mientras tuvieran la oportunidad de producir en sus campos para efectuar intercambios en especie, todo seguiría bien.

Las presiones y desajustes financieros del gobierno maderista se fueron reflejando durante 1912. Algunas variables que presentaban aspectos negativos identificados por Ludlow fueron las siguientes: la disminución de la recaudación de ingresos públicos en zonas del conflicto armado, controladas por los orozquistas y zapatistas (aunque trataron de ser compensados con la expedición de un impuesto a la producción de petróleo¹⁰⁴⁸); la utilización de recursos fiscales escasos para adquirir la Caja de Préstamos que apoyaría el proyecto agrícola; y los problemas de la salida de metálico del país y de convertibilidad de billetes, provocados por la incertidumbre política que generó la continuidad de los conflictos militares.¹⁰⁴⁹

El gobierno obtiene el 7 de mayo de 1912 la autorización del Congreso para emitir obligaciones del Tesoro hasta por 20 millones de pesos para remediar las presiones. Los parámetros de las condiciones financieras aprobados fueron: un plazo que no debería exceder de cinco años; una tasa de interés no mayor de 4.5%, y un costo de compra de los bonos no inferior del 92%. En caso de no obtener los recursos totales o parciales, se permitía que el Ejecutivo pudiera acceder de manera inmediata a las reservas del Tesoro.¹⁰⁵⁰ El destino de estos recursos muestra claramente la prioridad de los gastos militares para continuar con la represión de los movimientos revolucionarios. También la necesidad de obtener fondos frescos para evitar la reducción de los márgenes de maniobra del gobierno, utilizando inmediatamente las reservas.

Se autoriza al Ejecutivo para invertir, fuera de las asignaciones del Presupuesto de Egresos, hasta veinte millones de pesos en los gastos que demande el aumento del Ejército, en la compra de armamento, municiones, vestuario, equipos y forrajes; en fletes y pasajes militares, gastos de servicios especiales, ó cualesquiera otros de guerra, así como en el pago de fuerzas auxiliares de policía rural, y en otras erogaciones que, a juicio del mismo Ejecutivo, fueren necesarias para la completa pacificación del país y para el afianzamiento de la tranquilidad pública.¹⁰⁵¹

El gobierno logra obtener de la casa Speyer un nuevo crédito de 10 millones de dólares, pero a un plazo de pago sumamente corto.¹⁰⁵² El contrato se firmó el 5 de junio de 1912 en la ciudad de México entre el secretario de Hacienda, Ernesto Madero, y el representante del banco estadounidense Elías S.A. de Lima, con base al decreto de autorización del 7 de mayo. Las Obligaciones del Tesoro llevarían como fecha de expedición el 10 de junio de 1912 y vencerían un año después.¹⁰⁵³ Como parte de los negocios entre bancos, el Nacional de México fue

¹⁰⁴⁸Zebadúa, Emilio, *Banqueros y revolucionarios*, op. cit., p. 61.

¹⁰⁴⁹Para mayor detenimiento consultar a Ludlow W., Leonor, "Problemas crediticios en los años del maderismo", op. cit., pp. 482-486.

¹⁰⁵⁰*Diario Oficial* del 7 de mayo de 1912, en AGN.

¹⁰⁵¹*Ídem*, artículo 1º.

¹⁰⁵²Actas del Consejo, Sesión ordinaria del 11 de junio de 1912, p. 403, en AHBNM. Según esta fuente primaria, la fecha que se utiliza para la operación es el 10 de junio de 1912, sin embargo, se refiere a la fecha de emisión de las obligaciones.

¹⁰⁵³El contrato del préstamo también se ubica en *Leyes de Hacienda 1912*, Documento No. 46, en la BLT. Este documento es un compendio legal de diversas disposiciones emitidas en el *Diario Oficial*.

invitado a participar en el crédito con una aportación de 500 mil dólares.¹⁰⁵⁴ La tasa de interés que se estipuló contractualmente fue del 4.5% anual, pagaderos semestralmente. El descuento por la compra de las Obligaciones al 99% y una comisión al 1% del monto del crédito (es decir, de cada mil dólares se recibirían 980 dólares).¹⁰⁵⁵

Estas condiciones pueden considerarse todavía relativamente adecuadas e incluso bajas respecto al nivel histórico alcanzado en la gestión de Limantour. Otro aspecto relevante de este empréstito es que no se estipula contractualmente ninguna garantía de pago de la Federación para estas obligaciones del Tesoro. La explicación oficial que posteriormente se ofreció muestra con toda claridad que se canalizó el 90% de los recursos del préstamo a la pacificación del país.

Con el producto de este empréstito se han estado erogando los gastos de guerra y se han efectuado compras de armamentos; se han sostenido diversos cuerpos rurales en varios estados de la República y se ha ayudado a muchas entidades federativas para atender a los gastos que ha reclamado la pacificación del país, en los lugares amagados por los rebeldes, habiéndose gastado hasta la fecha, en todas esas atenciones, una suma alrededor de diez y ocho millones de pesos.¹⁰⁵⁶

Cabe aclarar que existen diferencias en parte de la historiografía sobre la fecha de suscripción del contrato con Speyer de 1912. Turlington y Bazant señalan como fecha finales de mayo.¹⁰⁵⁷ Zebadúa manifiesta que fue el 7 de junio cuando Madero recurrió a Speyer.¹⁰⁵⁸ Sin embargo, las fechas de este empréstito son muy claras de acuerdo con las fuentes primarias: el 7 de mayo se obtiene la autorización del Congreso, el 5 de junio se firma el contrato y el 10 de junio de 1912 se estipula la fecha de emisión de las obligaciones. Tal como lo consigna la Minuta de Convenio entre la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Comisión de Cambios y Moneda, y el Banco Nacional de México para el pago de Speyer & Co, y del propio contrato.¹⁰⁵⁹

Las confusiones probablemente provienen desde Turlington por las diferentes fechas que se requieren para formalizar los créditos y de la mecánica de pago, ya que para redimirlos se tuvieron que extender giros desde el 20 de mayo de 1913 como se verá más adelante. La confusión de mayo de 1912 por parte de Bazant proviene tal vez de la minuta del 28 de mayo pero de 1913 y de la fecha que consigna Turlington a finales de mayo. La autorización otorgada por el Congreso al presidente Madero fue del día 7 de mayo para emitir obligaciones del Tesoro.¹⁰⁶⁰ Muchos años después, una fuente oficial señaló que el crédito se contrató a un año y medio en lugar de uno.¹⁰⁶¹

¹⁰⁵⁴ Actas del Consejo, Sesión ordinaria del 11 de junio de 1912, p. 403, en **AHBNM**.

¹⁰⁵⁵ **Leyes de Hacienda 1912**, Documento No. 46, en la **BLT**.

¹⁰⁵⁶ **SHCP**, *México a través de los Informes Presidenciales. La Hacienda Pública*, op.cit., p. 285.

¹⁰⁵⁷ **Turlington, Edgar**, *Mexico and Her Foreign Creditors*, op. cit., p. 247, y **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p., 180.

¹⁰⁵⁸ **Zebadúa, Emilio**, *Banqueros y revolucionarios*, op. cit., p. 61.

¹⁰⁵⁹ “Minuta del Convenio entre la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y la Comisión de Cambios y Moneda por una parte, y por la otra, el Banco Nacional de México, de fecha 28 de mayo de 1913; y la Operación Transitoria del 20 de mayo de 1913” (En adelante “**Minuta del Convenio y Operación Transitoria**”); ambos en el Empréstito No. 60, en **AHBNM**. **Leyes de Hacienda 1912**, Documento No. 46, en la **BLT**.

¹⁰⁶⁰ **Diario Oficial** del 7 de mayo de 1912.

¹⁰⁶¹ **SHCP**, *La vieja deuda exterior titulada de México*. op. cit., p. 40.

Lo importante a destacar de Turlington es su interpretación sobre el plazo tan corto. Según él, le permitía al gobierno la posibilidad de conseguir otro crédito en mejores condiciones y con mayor plazo durante el año de vigencia del préstamo. Para Zebadúa, el crédito resultaba insuficiente y el plazo demasiado breve para restablecer la solvencia del gobierno.¹⁰⁶² Efectivamente, el plazo negociado con Speyer para pagar este crédito era reducido, a pesar de que se tenía autorización para realizarlo hasta por cinco años. En cambio, la razón del otorgamiento de este crédito, según Bazant, significó una prueba de la confianza de los banqueros estadounidenses en el gobierno de la Revolución.¹⁰⁶³ Para Lorenzo Meyer lo más sorprendente es que siguieran fluyendo este tipo de préstamos. En la misma línea del pensamiento de Womack, argumenta que “después de todo, la lucha civil no había destruido nada vital de la planta productiva hasta ese momento [...]”¹⁰⁶⁴

La confianza no la compartían todos los banqueros extranjeros. El Deutsch-Südamerikanische Bank (Banco Germánico de la América del Sur), a pesar de su cercanía por negocios con la familia Madero, tuvo que abandonar los planes de suministro de energía eléctrica a Monterrey y Saltillo, y el proyecto de participación en una nueva emisión de bonos en 1912, por las tensiones del gobierno de Madero con los Estados Unidos y la agitación en México.¹⁰⁶⁵ Este banco fue creado por el Dresdner Bank en 1906 para fomentar las actividades comerciales entre México y Alemania, destacando los negocios de la explotación del guayule (hule silvestre). El Banco Germánico de la América del Sur estableció relaciones con la familia Madero desde 1909 cuando otorgó varias líneas de crédito a través de su sucursal de Torreón.¹⁰⁶⁶

La característica del crédito proporcionado por Speyer fue la de un salvamento financiero con un carácter urgente para restablecer el orden en el país y financiar el incremento súbito de los gastos militares derivados de la sofocación de las revueltas revolucionarias, y compensar la disminución de los ingresos fiscales en el ejercicio 1911-1912 por 4.5 millones de pesos, respecto al año anterior. Se convertía en un préstamo puente que le proporcionaba tiempo al gobierno, mientras se negociaba otro, como lo sugiere Turlington. Ludlow también afirma que el segundo crédito de Speyer fue utilizado precisamente para los gastos militares derivados de la guerra.¹⁰⁶⁷ Pero lo más importante era el hecho de que el plazo acordado no resolvía de fondo el problema financiero, sólo lo posponía a corto plazo, y agolpaba los vencimientos para 1913. La urgencia de otro préstamo, a mayor plazo, se reluce con mayor claridad. Los problemas financieros del gobierno eran evidentes. Ahora se requería negociar otro préstamo para financiar los esfuerzos de pacificación y asegurar el tipo de cambio. El gobierno en ese tiempo, para algunos observadores, enfrentaba un dilema, con dos alternativas indeseables: la primera era la

¹⁰⁶² Zebadúa, Emilio, *Banqueros y revolucionarios*, op. cit., p. 61.

¹⁰⁶³ Bazant, Jan, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p. 180.

¹⁰⁶⁴ Meyer, Lorenzo, *Su Majestad Británica contra la Revolución Mexicana, 1900-1950*, op. cit., p. 114. Según Meyer, “[...] una parte sustanciosa de esas obligaciones fue a parar finalmente a manos de Speyer Brothers & Company de Londres [...]”. Seguramente este banco relacionado con la casa neoyorkina Speyer adquirió más bonos de la emisión las obligaciones del Tesoro de 1912.

¹⁰⁶⁵ Katz, Friedrich, *La guerra secreta en México*, op. cit., p. 110.

¹⁰⁶⁶ Riguzzi, Paolo. *Las relaciones de la banca alemana con México, 1887-1913, ¿Deuda, inversiones y poder financiero?*, op. cit. p. 25.

¹⁰⁶⁷ Ludlow, Leonor, “Problemas crediticios en los años del maderismo”, op. cit., p. 488.

bancarrota, seguida por la intervención estadounidense, y la otra, un préstamo del exterior, con la supervisión extranjera de los ingresos y de los gastos.¹⁰⁶⁸

La necesidad de los recursos contrastaba con los esfuerzos oficiales del gobierno para minimizar la situación política y financiera del país. Turlington explica cómo el secretario de Hacienda, Ernesto Madero, criticó a Manuel Calero a su regreso como embajador en Estados Unidos a principios de febrero de 1913, por sus declaraciones sobre la situación desesperada del país, las cuales provocaron reacciones negativas en el sentido que se había mentido al gobierno estadounidense. El ministro de finanzas replicó que Calero era un embajador indiscreto y un mal financiero.¹⁰⁶⁹

Aun cuando el financiamiento fuera insuficiente para los requerimientos de la guerra, su contratación condicionaba seriamente las finanzas públicas. Su monto representaba una proporción cercana al 20% de los ingresos públicos recibidos en el ejercicio fiscal de 1911-1912. Es digno destacar que en un solo año se había obtenido, vía los créditos externos proporcionados por Speyer & Co., el equivalente del 40% de los recursos anuales que recibía el gobierno, y que deberían ser pagados a más tardar en el verano de 1913. Una cifra considerable para ser manejada como deuda flotante en la estructura de las finanzas públicas, si no llegaba pronto la pacificación del país y un préstamo a largo plazo para su refinanciamiento. El perfil de pagos de la deuda externa había cambiado dramáticamente por la continuidad de los movimientos armados posteriores a la revolución de Madero. Seguramente algunos empresarios extranjeros seguían apostando o especulando a la posibilidad de una perspectiva favorable de acuerdo a sus vínculos políticos. Esto era acorde al discurso oficial que pretendía mostrar que el país y la marcha de la economía continuaban siendo favorables, a pesar de la Revolución.

Quizá lo más sorprendente respecto al comportamiento de la inversión británica en México en la época de Madero no sea el hecho de que las empresas hayan continuado siendo rentables, pues, después de todo, la lucha civil no había destruido nada vital de la planta productiva hasta ese momento, sino el que la inversión indirecta –los préstamos al gobierno– siguiera fluyendo.¹⁰⁷⁰

Quien seguía observando la evolución financiera del gobierno, en su calidad de consejero de la Junta de París, era Limantour. Para finales de octubre de 1912 expresa a Macedo la preocupación sobre la situación de las finanzas públicas, que podría afectar negativamente al Banco Nacional de México.

Le hablé largamente [a don Gabriel Mancera] del banco Nacional, de la cuenta corriente del gobierno que comienza a inquietarnos, de la posibilidad de que el ministro [de Hacienda] no quisiera aplicarnos las existencias de la Tesorería (si es que subsisten), y de que tampoco nos salden dicha cuenta con el producto del empréstito [se refiere al crédito de 1912] por necesitarse para otras atenciones. También le llamé la atención sobre los endosos del banco en relación con las deudas de la Comisión Monetaria, porque es de temerse alguna complicación

¹⁰⁶⁸ Turlington, Edgar, *Mexico and Her Foreign Creditors*, op. cit., p. 247.

¹⁰⁶⁹ *Idem*, p. 247-248.

¹⁰⁷⁰ Meyer, Lorenzo, *Su Majestad Británica contra la Revolución Mexicana, 1900-1950*, op. cit., p. 113.

si antes del vencimiento de dichas deudas el Gobierno [maderista] no ha podido realizar alguna combinación que exonere a la Monetaria de esta carga.¹⁰⁷¹

El gobierno de Madero trataba de atender los requerimientos sociales del problema agrario; seguir con el normal funcionamiento del aparato estatal sin efectuar ningún ajuste en el gasto federal; mantener estable el nivel del tipo de cambio; y enfrentar la sofocación de los movimientos revolucionarios de sus ex compañeros de armas, con la esperanza de que los ingresos públicos siguieran creciendo. Uno de los principales argumentos que manejaba Madero para mostrar la normalidad del país, en septiembre de 1912, era precisamente la imagen que tenía México en los mercados financieros internacionales:

Los valores públicos no han tenido grandes diferencias en su cotización en el extranjero. Se han podido hacer pequeñas ventas de bonos a tipos muy favorables, y los valores bancarios e industriales del país que se cotizan en las principales bolsas del exterior, tampoco han resentido bajas de consideración, todo lo cual prueba que en estos mercados se tiene confianza en el crédito de México y en la solidez de sus negocios.¹⁰⁷²

La estrategia del gobierno fue la de “vender confianza”, para mostrar que los problemas eran pasajeros, que estaban bajo control y en proceso de solución. El manejo de las cifras oficiales para resaltar los aspectos positivos de la economía y en especial el de las finanzas públicas también iba creciendo en los informes gubernamentales, pero las reservas del Tesoro disminuían en términos efectivos. Las cifras reportadas incluían los préstamos recibidos.

No obstante, las erogaciones extraordinarias para la pacificación del país seguían creciendo y no se reflejaban íntegramente en las cifras de las finanzas públicas, porque se financiaban tanto con los recursos del Tesoro como con el presupuesto ordinario. Si se hace un ejercicio simple de descontar los recursos comprometidos en las reservas, llamémoslas brutas, se tiene que prácticamente habían desaparecido incluso antes de que tomara el poder por la fuerza Huerta.

El apalancamiento de las reservas con base en obligaciones de corto plazo, si bien representaron un margen de maniobra para ganar tiempo, el vencimiento de las deudas resultó ser una bomba de tiempo. Las reservas del Tesoro se encontraban totalmente comprometidas con los créditos de Speyer & Co. Más aun, ya no las tenía la Comisión de Cambios, sino los bancos en créditos de difícil recuperación. Además, ante la salida del oro, el gobierno suspendió su acuñación y tardíamente evitó su exportación en septiembre de 1912.¹⁰⁷³

6.5 Evolución de las reservas del Tesoro del gobierno de México 1911-1913 (Pesos)

Fecha	Reservas brutas	Deducciones		Reservas netas	Secretario de Hacienda
		Directa	Acumuladas		
24 de mayo de 1911 a/	63,144,873. ⁹⁶			63,144,873. ⁹⁶	José Y. Limantour
31 de agosto de 1911	54,280,471. ⁴⁶	20,000,000. ⁰⁰	20,000,000. ⁰⁰	34,280,471. ⁴⁶	Ernesto Madero

¹⁰⁷¹ Carta de Limantour a Macedo del 31 de octubre de 1912, citado por **Anaya, Luis**. *Colapso y reforma*, op. cit., p. 37.

¹⁰⁷² **SHCP**, *México a través de los Informes Presidenciales*, op.cit., p. 287.

¹⁰⁷³ **Ludlow, Leonor**. “La quiebra financiera y la debacle monetaria (1908-1916), op. cit., pp. 45-46.

4 de noviembre de 1911	48,000,000. ⁰⁰		20,000,000. ⁰⁰	28,000,000. ⁰⁰	Ernesto Madero
29 de febrero de 1912	44,688,058. ⁰⁰		20,000,000. ⁰⁰	24,688,058. ⁰⁰	Ernesto Madero
30 de junio de 1912 b/	51,729,122. ⁸⁵	20,000,000. ⁰⁰	40,000,000. ⁰⁰	11,729,122. ⁸⁵	Ernesto Madero
21 de febrero de 1913 c/	33,000,000. ⁰⁰		40,000,000. ⁰⁰	-7,000,000. ⁰⁰	Toribio E. Obregón

Notas: a/ No se descuentan ni acumulan los compromisos contratados del gobierno de Díaz de erogaciones militares por \$7,956,611.⁷², ya que se supone que fueron pagados previamente. b/ Se descuentan los recursos del fondo regulador de la Comisión de Cambios y Moneda obtenidos del crédito de 1911. c/ Se descuentan los ingresos del crédito de 10.0 millones de dólares proporcionados por Speyer en 1912.

Fuente: Elaborado con base en el Boletín de Ministerio de Hacienda, pp. 78-80, en el **Archivo General de la Nación (AGN)**. Fondo Contaduría Mayor, sin clasificar. En **Limantour, José Yves**. op. cit., pp. 310-313. Y en **SHCP. México a través de los Informes Presidenciales**, op.cit., pp. 277, 281, 286 y 293.

De acuerdo con los dos primeros informes de Huerta ante el Congreso y con las reservas del caso, el gobierno de Madero había gastado 49.8 millones de pesos para tratar de pacificar el país entre julio de 1912 al 18 de febrero de 1913.¹⁰⁷⁴ Este monto es verdaderamente grande para el tamaño de las finanzas públicas y comparativamente alto con lo que se había erogado durante la revolución maderista por ambos bandos. Si ese monto informado es veraz, estos gastos fueron financiados con las existencias del Tesoro y por ende con los fondos obtenidos de los créditos proporcionados por Speyer, ya que en el presupuesto normal no existía una disponibilidad de esta magnitud. El gasto militar adicional que se reportó en la Memorias de Hacienda de 1911-1912 respecto al de un año anterior fue \$12,838,923, y el de 1912-1913 en relación con el ejercicio 1910-1911 fue de \$18,094,257.

6.6 Egresos destinados al ramo de Guerra y Marina 1910-1913 (Pesos)

Ramo	1910-1911	1911-1912	1912-1913
Guerra y Marina	22,217,238	35,056,161	40,311,495
Egresos totales	105,342,572	113,300,812	129,412,606

Fuente: Elaborado con base en diversas **Memorias de la Secretaría de Hacienda 1910-1913**, op. cit.

Aunque se hubiera hecho frente a la totalidad de los gastos militares con el presupuesto normal, las reservas se encontraban de todos modos sumamente comprometidas, ya que se tenían que pagar los créditos de Speyer en el verano de 1913. Suponiendo que la Comisión de Cambios y Moneda tuviera disponible el dinero del crédito de 1911, porque hubiera recuperado los préstamos proporcionados a los bancos, entonces hubiera sido más fácil enfrentar el pago de los créditos de Speyer en 1913. Pero la realidad fue diferente, estos créditos se liquidaron con el refinanciamiento de ese año. Las reservas del Tesoro se diluyeron por el excesivo gasto militar y la salida de capitales, y si existían remanentes se encontraban comprometidos para pagar los préstamos de Speyer. Es decir, se debían.

Los recibos de las aduana habían caído 20% en el último año y las reservas totales, incluyendo el préstamo de 10 millones de dólares de Speyer & Co., sumaban sólo 44 millones de pesos en

¹⁰⁷⁴ **Idem**, pp. 289 y 293.

la primavera de 1912. La cantidad no bastaba. Sin reservas en la Tesorería la legitimidad del régimen comenzaba a ser cuestionada.¹⁰⁷⁵

Las presiones militares y financieras, aunadas a la falta de consolidación del control político del país fueron debilitando gradualmente al primer gobierno revolucionario. Bajo esa situación se efectuó el levantamiento de Félix Díaz y Bernardo Reyes en la Ciudad de México, que sería aprovechado por Huerta, bajo el beneplácito del embajador estadounidense, para terminar con el gobierno de Madero, por medio del golpe de Estado que le propinara al presidente Madero.

Las presiones no se resolverían, continuaron a mayor escala para el gobierno de Huerta. Este ambiente fue minando la confianza internacional que los banqueros tenían sobre la continuidad de la solvencia financiera del gobierno para mantener el servicio de la deuda externa. Un año después, cuando se define la mecánica de pago de las obligaciones del Tesoro de los Estados Unidos Mexicanos de 1912 y de los pagarés de la Comisión de Cambios y Moneda de 1911, se aprecian las presiones que ejercieron los banqueros para que se cumpliera con las fechas de vencimiento, que eran: 10 de junio de 1913 para las obligaciones, de acuerdo con el contrato; y 1 de septiembre de 1913 para los pagarés.¹⁰⁷⁶

La Comisión de Cambios y Moneda tuvo que emitir el 20 de mayo de 1913 unos giros a 90 días por 27.5 millones de francos franceses y 1.1 millones de libras esterlinas para rembolsar el pago de las obligaciones y de los pagarés. Las letras fueron endosadas por el Banco Nacional de México y remitidas al Comité de París para que procediera a su descuento y liquidación a Speyer en las fechas de vencimiento. Esta operación se encontraría vinculada a la contratación del nuevo empréstito del gobierno mexicano y constituía una movilización parcial de los derechos de aduana que fungían como garantía de pago.¹⁰⁷⁷

6.7 Análisis de sensibilidad del grado de apalancamiento a corto plazo 1910-1912 (Pesos)

Concepto	1910-1911	1911-1912	Porcentaje de variación
Ingresos públicos 1910-1911	111,142,401. ⁹¹	106,657,000. ⁰⁰	-4.0%
Reservas brutas del Tesoro	63,144,873. ⁹⁶	51,729,122. ⁸⁵	-18.1%
Deudas a corto plazo con Speyer	0. ⁰⁰	40,000,000. ⁰⁰	
Reservas netas del Tesoro	63,144,873. ⁹⁶	11,729,122. ⁸⁵	-81.4%
Gasto de Guerra y Marina	22,217,238. ⁰⁰	35,056,161. ⁰⁰	57.8%
Gasto público	105,342,572. ⁰⁰	113,300,812. ⁰⁰	7.6%
Peso del gasto militar	21.1%	30.9%	46.7%

¹⁰⁷⁵Zebadúa, Emilio, *Banqueros y revolucionarios*, op. cit., p. 61.

¹⁰⁷⁶ “Minuta del Convenio y Operación Transitoria” en el Empréstitos No. 60, en AHBNM. Meyer señala, sin precisar su fuente, una fecha de vencimiento diferente: Al finalizar mayo, el día 27 para ser exactos, México debía efectuar un pago de 41 millones de dólares sobre la deuda contraída por Madero, pero la Secretaría de Hacienda no contaba con los recursos para ello. Meyer, Lorenzo, *Su Majestad Británica contra la Revolución Mexicana, 1900-1950*, op. cit., p. 126.

¹⁰⁷⁷“Minuta del Convenio y Operación Transitoria”, op. cit.

Balance fiscal	5,799,829. ⁹¹	-6,643,812. ⁰⁰	
Exportaciones	293,753,640. ⁰⁰	297,989,129. ⁰⁰	1.4%
Importaciones	205,874,273. ⁰⁰	182,662,311. ⁰⁰	-11.3%
Balanza comercial	87,879,367. ⁰⁰	115,326,818. ⁰⁰	31.2%
Importaciones mensuales	17,156,189. ⁰⁰	15,221,859. ⁰⁰	-11.3%
Gasto Público mensual	8,778,548. ⁰⁰	9,441,734. ⁰⁰	7.6%
Existencias metálicas del BNM	48,643,286. ⁰⁰	40,640,236. ⁰⁰	-16.5%
Coefficientes (número de meses)			
Importación/reservas	3.7	0.8	-79.1%
Gasto público/reservas	7.2	1.2	-82.7%
Deuda a corto plazo/Ingresos	n.e	4.5	
Proporción de la deuda de corto plazo (%)			
Deuda/Ingresos públicos	n.e	37.5%	
Deuda/Reservas brutas del Tesoro	n.e	77.3%	
Deuda/Reservas del BNM	n.e	101.6%	
Deuda/Ambas reservas	n.e	43.3%	

Nota: El coeficiente mide el número de meses de importación o gasto susceptibles a ser financiadas por las reservas del Tesoro.

Fuente: Elaborado con base en los cuadros 6.1, 6.3 y 6.4.

El mecanismo de transmisión que propició el resquebrajamiento del sistema financiero fue a través de las finanzas públicas, ante el aumento del gasto público por la persistencia de los movimientos revolucionarios y por la compra de la Caja de Préstamos, así como la disminución de los ingresos fiscales y la disminución abrupta de las reservas por la salida de capitales. La decisión de política económica de Ernesto Madero fue incrementar los impuestos, detener el ritmo de las obras públicas y obtener fondos externos, aunque fuera con vencimiento a corto plazo, para apoyar artificialmente el tipo de cambio y financiar los crecientes gastos de pacificación, en lugar de reducir el resto del gasto y ajustar el tipo de cambio.

No se tienen las evidencias directas de quienes fueron los actores que sacaron los capitales del país durante el primer año y medio después de la caída de Díaz. Pero a lo largo de 1911, se retiraron del Banco Nacional de México 31.9 millones de pesos de fondos depositados en garantía. No es posible explicar al mismo tiempo un aumento favorable de la balanza comercial tan importante entre 1910-1911 y 1911-1912 y contratar un crédito para apoyar el tipo de cambio. El superávit comercial favorable fue producto de una caída de las importaciones de productos del exterior, ya que no hubo un aumento significativo de las exportaciones. La única posibilidad de que existieran presiones cambiarias se encuentra en la cuenta de capitales, seguramente por una mayor demanda de oro. Recuérdese que las reservas del Tesoro desempeñaban un papel tanto de reserva presupuestal del gasto público, como de funciones para mantener la paridad cambiaria.

Si no es así, siguiendo un análisis contra fáctico tipo Stephen Haber, por qué razón el secretario Madero reconocía en las iniciativas de presupuesto 1911-1912 y 1912-1913 que las

condiciones políticas “afectan de algún modo las finanzas públicas”, por qué solicitó nuevos impuestos y por qué se decretó el 19 de noviembre de 1912 la prohibición de emitir títulos de crédito.¹⁰⁷⁸ El reloj de la organización financiera de la Secretaría de Hacienda ya no funcionaba igual.

Cabe aclarar que mi interpretación sobre el impacto en finanzas públicas producto de la Revolución mexicana, se encuentra en desacuerdo con la aplicación del modelo de interacción entre la política y el desempeño económico desarrollado por Haber, Maurer y Razo, en el caso de la historia económica de México entre 1911 y 1912, por varias razones.¹⁰⁷⁹ Subestiman los “pequeños efectos” de la Revolución entre 1910 y 1913 sobre el desempeño económico, en especial en el sistema financiero, independiente de la validez de sus hallazgos en otros sectores y otros períodos. Aunque reconocen en su trabajo que teóricamente el sistema financiero es el sector más vulnerable por la inestabilidad política, argumentan que en la práctica se puede mitigar los efectos de la inestabilidad, porque existen incentivos de los gobernantes a negociar con los poseedores de la riqueza para acceder al crédito.¹⁰⁸⁰

6.8 Disminución de depósitos en el Banco Nacional de México 1910-1912 (Pesos)

Concepto	1910	1911	Variación
Depósitos	133,923,636	95,762,141	-28.5%
En garantía	50,920,119	19,008,594	-62.7%
Depositantes	83,013,516	76,753,547	-7.5%

Fuente: Elaboración propia con base en los Informes Anuales del Consejo de Administración del BNM, en **AHBNM**.

Estos autores no analizan en su trabajo los efectos del crédito externo en las finanzas públicas. Más bien señalan el rompimiento de la coalición que existió entre el gobierno de Díaz y los banqueros. Me inclino a pensar que los problemas financieros del gobierno y del sistema financiero comenzaron antes que asumiera Huerta el control de la política económica. Aunque los peores efectos económicos de la Revolución se vivieron posteriormente del gobierno de

¹⁰⁷⁸Méndez se cuestiona la preocupación de Ernesto Madero para reformar la ley de instituciones de crédito si no existía esta práctica de “papeles impresos”. Méndez Reyes, Jesús, “La administración hacendaria de Ernesto Madero Farías” en Ludlow, Leonor (Coordinadora). *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, pp. 260-261.

¹⁰⁷⁹Haber, Stephen, Maurer, Noel y Razo, Armando. *The politics of property Rights; political instability, credible commitments and economic growth, 1876-1929*, op. cit. Estos autores han sostenido que la Revolución mexicana no produjo un impacto sobre el sector manufacturero. Con el fin de extender su análisis en otros sectores elaboraron el libro de referencia. Su principal argumento es que los políticos y las elites económicas formaron coaliciones para sostener la actividad económica, y soportar los efectos nocivos de la revolución. Sostienen que no necesariamente hay una conexión entre la inestabilidad política y la recesión económica, y que la inestabilidad política no siempre es mala para el crecimiento. Más bien, argumentan que hay condiciones bajo las cuales la inestabilidad política es mala para el crecimiento y también en otras donde puede ser buena. Señalan que la implicación lógica de la literatura teórica sobre la interacción de la política y las instituciones económicas es que la inestabilidad política debería tener un fuerte impacto negativo sobre el crecimiento. Pero la literatura empírica no se encuentra esos vínculos. **Ídem.**, pp. 2 y 16.

¹⁰⁸⁰**Ídem.**, pp. 93, 94, 122, 342 y 345.

Madero, como lo ha sugerido Womack, a principios de 1913 ya existían presiones financieras de gasto, salida de capitales, y los vencimientos de los créditos de Speyer eran eminentes.

En cambio, para Gómez, Musacchio y Rodrigo el impacto que tuvo la Revolución mexicana en la economía se debió a los efectos de la inestabilidad política sobre las finanzas públicas y la relación del gobierno con los acreedores externos. Sostienen que esa inestabilidad tuvo efectos de corto plazo sobre las finanzas públicas, pero además perpetuó la incapacidad del gobierno a acceder los fondos externos, los cuales podrían haber ayudado a controlar el volátil ambiente político. Muestran como la inestabilidad política de la guerra civil y del período posrevolucionario tuvo efectos perversos sobre las finanzas públicas. Su argumento es que la inestabilidad afectó a las finanzas del gobierno y su capacidad de servicio de la deuda.¹⁰⁸¹

Reflexiones del capítulo

¿Fue la contratación de los dos créditos externos con Speyer & Co. lo que desestabilizó las finanzas públicas? El monto de los recursos en juego era un factor de distorsión en sí mismo, que si bien apoyó al sistema monetario y ayudó a sufragar los gastos militares inicialmente, su ulterior pago rebasó la capacidad financiera del gobierno. Para que fuera viable su pago se requería un financiamiento de largo plazo, ya que un desembolso de 40 millones de pesos no se podía solventar ni con los superávits fiscales anuales que generaba Limantour, de alrededor de 8 millones de pesos. Ni en los mejores tiempos de Limantour se hubiera podido hacer frente a esa magnitud a corto plazo. Para tener una idea de magnitud se requería un crédito casi equivalente al de 1904.

No se puede argumentar que el costo de estos préstamos haya sido oneroso, al contrario, la tasa de interés siguió siendo baja (4.5%) aunque no alcanzó el 4% obtenido en la conversión de 1910. La respuesta financiera que proporcionó ese banco a los nuevos gobernantes, fue sumamente rápida, pero el plazo establecido fue demasiado comprometedor.¹⁰⁸²

Si el préstamo a la Comisión de Cambios y Moneda en 1911 se hubiera mantenido en las reservas, sin gastarse, el esfuerzo del pago hubiera sido menor. Pero se canalizaron los recursos a los bancos para apoyar la demanda de giros al extranjero y la liquidez del sistema monetario. La verdadera presión financiera provino de las erogaciones efectuadas para llevar a cabo el proceso de pacificación: el licenciamiento de tropas, el sostenimiento del ejército federal, así como las compras de armas y municiones, las cuales fueron creciendo desmedidamente. El costo de la guerra civil fue creciendo: se empezó con pequeñas cantidades, como la deuda de la revolución por 642 mil pesos, los gastos militares del Porfiriato por cerca de 8 millones de pesos, hasta magnitudes cercanas a 50 millones de pesos que erogó el gobierno provisional y de Madero para la pacificación.

¹⁰⁸¹ **Gómez, Aurora, Musacchio, Aldo y Parral Rodrigo.** *Political Instability and Credible Commitments: The Case of Post-Revolutionary Mexico*, Draft Version. Su trabajo se concentra en los efectos que tuvo la inestabilidad política sobre la percepción del riesgo país de los inversionistas y la incapacidad del gobierno para emitir nueva deuda externa.

¹⁰⁸² Según Turlington, la razón del plazo de un año del crédito de 1912 fue porque se consideró que el gobierno podría obtener en mejores condiciones un crédito a largo plazo antes de su vencimiento. **Turlington, Edgar,** *Mexico and Her Foreign Creditors*, op. cit., p. 247.

Si además se considera el costo para resolver el problema agrario a través del financiamiento de la compra de la Caja de Préstamos, que se obtuvo por parte del Banco Nacional de México y en menor medida del Banco de Londres, el resultado es bastante explosivo para la situación financiera del gobierno. Es meritorio que el gobierno quisiera, al mismo tiempo, pacificar el país y otorgar créditos agrícolas. Pero el problema del excesivo costo erogado, sin buenos resultados, para sofocar los movimientos revolucionarios, significó seguir gastando sin una visión estratégica y sin atender el verdadero problema de fondo: la redistribución del poder, no entre la misma oligarquía, sino entre los participantes del movimiento revolucionario victorioso. Sin duda los militares federales como por las fuerzas revolucionarias leales a Madero aprovecharon la oportunidad “para seguir gastando”.¹⁰⁸³

Es digno resaltar el aumento constante de los créditos otorgados por la Caja de Préstamos, sobre todo en 1912, aunque siguió con la misma tendencia de concentración en el otorgamiento del crédito agrícola, que había sido un aspecto criticado en la gestión de Limantour. A esta situación hay que agregar los problemas de recuperación de su cartera, los cuales afectarían su capacidad de pago del financiamiento externo que recibió de Speyer en 1908.¹⁰⁸⁴

La inquietud final de este capítulo es ¿dónde quedó el oro acumulado en las reservas del Tesoro que Limantour entregó a Ernesto Madero cuando se retiró del poder junto con Porfirio Díaz? Si bien se cuentan con evidencias macrofinancieras e indirectas, se requiere profundizar para futuras investigaciones en la cuantificación de la fuga de capitales y/o el atesoramiento del metálico que se generó posteriormente a la caída de Díaz, así como en la identificación específica de los canales financieros utilizados.

Es importante señalar que existe una polémica del maderismo vinculada con los aspectos financieros. Knight sostiene que “es difícil aceptar que el fracaso político del maderismo se haya derivado de problemas financieros. La falta de fondos no socavó el régimen, ni le impidió la instrumentación de nuevas políticas radicales”.¹⁰⁸⁵ No sostengo en este capítulo que el debilitamiento político del régimen maderista fue por cuestiones financieras. El debilitamiento político no es el tema de esta investigación, pero si los aspectos financieros de la deuda externa. Desde mi perspectiva existen elementos suficientes con los datos disponibles, para sostener que las bases financieras del Estado fueron socavadas durante la gestión de Ernesto Madero por el sobreendeudamiento, lo cual a la postre propició, junto con la combinación de otras variables, el debacle monetario. Esta aseveración no polemiza ni entra en contradicción con la postura de los aspectos políticos de Knight. Más bien la apoya, ya que Madero contó con grandes cantidades de recursos crediticios.

¹⁰⁸³El costo unitario del licenciamiento de los revolucionarios que se reportó en 1911 fue de 40 y 125 pesos, que en promedio osciló en 60 pesos. Al terminar la revolución maderista existían aproximadamente 60 mil hombres en armas, de los cuales se retiraron más de la mitad, quedando 25 mil. A octubre de 1911, se habían licenciado 16 mil personas, a un costo promedio de 60 pesos, originando un gasto de 5.8 millones de pesos, más un costo mensual de un millón de pesos para sostener a las fuerzas insurgentes, que de julio a mediados de septiembre de 1911 generó una erogación mensual de 4.5 millones de pesos. Informe de Alberto García Granados, secretario de Gobernación, a la Cámara de Diputados, en **Ponce de León, Gregorio**, *El interinato...*, op. cit., p.p. 178-179.

¹⁰⁸⁴**Oñate, Abdiel**, *Banqueros y hacendados*, op.cit., p. 86.

¹⁰⁸⁵**Knight, Alan**. *La Revolución Mexicana. Del porfiriato al nuevo régimen constitucional*, vol. I, *Porfiristas, liberales y campesinos*, Grijalbo, México, 1996. pp. 507-508.

7. Bonos del Tesoro de los Estados Unidos Mexicanos de 1913

Introducción

Las finanzas públicas se habían desarrollado gradualmente a lo largo del Porfiriato gracias al uso del crédito externo. La quiebra financiera del Estado mexicano que se mostró claramente desde 1913 y con plenitud en 1914, se insertó en un ambiente de economía de guerra que se había prolongado en varias regiones del país. El propósito de este capítulo es mostrar la forma en que se generalizaron los efectos nocivos de la Revolución en el sistema financiero del país, al no contar con reservas del Tesoro y recursos crediticios del exterior suficientes para mantener las finanzas públicas y el equilibrio financiero necesario para soportar el nivel de cambios.

El gobierno de Huerta recibió de manera muy comprometida las finanzas nacionales, y a pesar de la gravedad de los efectos de la Revolución, logró posponer sus impactos algunos meses, gracias a los recursos sindicados de diversos bancos europeos principalmente, aunque no serían suficientes. Liquidó las obligaciones externas que se habían contratado a corto plazo en 1911 y 1912, y con ello posponer el colapso financiero, pero los apoyos financieros externos serían insuficientes para ganar la guerra. El enfrentamiento entre los bandos que se disputaban el poder político y la injerencia del gobierno de Estados Unidos llevarían al resquebrajamiento de las finanzas públicas y después se amplificarían en la economía.

Como parte de la victoria revolucionaria, destaca la habilidad financiera para sufragar el movimiento, pero el costo social y económico sería muy alto. Los propios gobiernos posrevolucionarios vivirían las consecuencias por varios años. El crédito externo contratado en 1913 fue encabezado por los banqueros franceses y sería el último que se recibió después de la moratoria decretada a principios de 1914. En junio de ese año se intentó restablecer los pagos, pero la invasión estadounidense a Veracruz lo impidió. Los gobiernos posrevolucionarios tratarían de restablecer varias veces los pagos de la deuda externa histórica, pero sin mucho éxito. Pasarían cerca de cuarenta años para que se restablecieran las relaciones financieras con los bancos extranjeros.

Este capítulo está dividido en ocho apartados: el primero, trata sobre el golpe de Estado y la oposición del presidente de Estados Unidos; en el segundo, se revisa el proceso de negociación de los Bonos del Tesoro de 1913; en el tercero, se precisan las características de los Bonos del Tesoro; en el cuarto, se analizan las implicaciones estratégicas del otorgamiento del crédito; en el quinto, se explica las otras porciones del crédito de 1913 y la participación de las potencias externas; en el sexto, se muestra la situación de los bancos en el período revolucionario, y finalmente, en el séptimo se realiza un recuento de los impactos financieros de la Revolución.

7.1 El golpe de Estado y la oposición de Estados Unidos

Al término de la Decena Trágica, el general Huerta, con beneplácito del embajador estadounidense Henry Lane Wilson, asume el control del poder político, y posteriormente, procurando cumplir con las formas legales, la presidencia de la República. El presidente Madero y el vicepresidente Pino Suárez son capturados el 18 de febrero de 1913 por el general

Aureliano Blanquet en Palacio Nacional.¹⁰⁸⁶ El 19 de febrero, bajo presión militar presentaron sus renuncias, las cuales fueron aceptadas por el Congreso, incluso por los diputados maderistas, que temieron por sus vidas.¹⁰⁸⁷ De acuerdo con el artículo 81 de la Constitución de 1857, le correspondía al secretario de Relaciones Exteriores asumir la presidencia de la República. Por esta razón, Pedro Lascuráin toma la protesta del cargo a las 10:24 p.m. del mismo día 19, y como primer acto oficial nombra a Huerta secretario de Gobernación, el cual es confirmado por la Cámara de Diputados.¹⁰⁸⁸ Casi en forma inmediata, Lascuráin renuncia a la presidencia, la cual es aceptada por el Congreso a las 11:20 p.m., y posteriormente el general Huerta es invitado a rendir protesta como presidente de la República.¹⁰⁸⁹

Al parecer, todos apoyaban políticamente a Huerta: clases altas, representantes de los intereses de negocios extranjeros, Cámara de Diputados, Suprema Corte, gobernadores, jerarquía eclesiástica, ejército federal.¹⁰⁹⁰ Incluso, grandes segmentos del mismo pueblo, que estaban cansados de la falta de control de los movimientos revolucionarios y del desorden del país, en particular por los malestares que provocaron las trifulcas militares en la Ciudad de México. Huerta también contó con el apoyo, para no llamarla coparticipación en el derrocamiento de Madero, del embajador estadounidense Lane Wilson, a través del pacto de la embajada. “[...] el embajador de los Estados Unidos [...] tomó una participación activa y directa en el derrocamiento del primer magistrado de la República.”¹⁰⁹¹ El gobierno de Huerta quedaría integrado con sus aliados, los representantes reyistas y de Félix Díaz, mientras se efectuaban las elecciones presidenciales para que el sobrino del general Díaz tomara el poder según se había acordado en el pacto. Algunos miembros de su gabinete habían estado dentro de la amplia estructura porfirista, por ejemplo Vera Estañol y Toribio Esquivel Obregón. ¿El golpe de Estado significó un intento de restauración del Porfiriato? Para algunos autores, el proyecto político de Huerta no representó ningún retorno, ya que sus colaboradores no fueron parte de la élite del antiguo régimen.¹⁰⁹² En todo caso, los círculos políticos cercanos al viejo régimen, todavía prevalecientes en 1913, creyeron en la posibilidad de la restauración de la

¹⁰⁸⁶ Meyer, Michael C. *Huerta: un retrato político*, Ed. Domés, México, 1983 (Primer edición 1972), p. 63.

¹⁰⁸⁷ *Ídem*, p. 68.

¹⁰⁸⁸ *Ídem*, p. 69 y 75.

¹⁰⁸⁹ Sin que afecte la interpretación histórica del golpe de Estado y sólo con fines de precisión, aclaro que Katz menciona que Lascuráin fue secretario de Gobernación en **Katz, Friedrich**, *Pancho Villa*, op. cit., p. 229. La formalidad de la legalidad constitucional para asumir la presidencia, aunque se haya cuidado, no deja de generar uno de los mayores juicios históricos sobre la ilegitimidad de Huerta. El cuidado de los procedimientos jurídicos no cambia la verdad histórica. Cabe aclarar que Michael Meyer, aunque considera que se cuidaron las formalidades legales al ser nombrado presidente Huerta, siendo el secretario de Gobernación, señala la posibilidad de que legalmente no tenía facultades constitucionales el presidente interino de nombrar al secretario de Gobernación, y que el orden de sucesión recaía, ante la renuncia, en el secretario de Justicia, **Meyer, Michael**, *Huerta...*, op. cit. p. 69 y 75.

¹⁰⁹⁰ **Katz, Friedrich**, *Pancho Villa*, op. cit., p. 229. **Meyer, Michael**, *Huerta...*, op. cit. p. 76 y 93.

¹⁰⁹¹ **Fabela, Isidro**. *Historia diplomática de la Revolución mexicana 1912-1917*, 1959, Edición facsimilar del Instituto Nacional de Estudios Históricos de la Revolución Mexicana, México, 2004, p. 10.

¹⁰⁹² **Meyer, Lorenzo**, *Su Majestad Británica contra la Revolución Mexicana, 1900-1950*, op. cit., p. 116. Este mismo señalamiento lo ofreció previamente Michael Meyer en 1972: “Con excepción de los obvios y censurables abusos del poder político, sencillamente no existe evidencia para apoyar el aserto repetido estudio tras estudio: que el régimen de Huerta representa un intento de reencarnación de la Era de Díaz.” **Meyer, Michael**, *Huerta...*, op. cit., p. 197.

estabilidad que se ofrecía anteriormente. Sin embargo, sus esperanzas interesadas serían efímeras y truncadas.

Unos días después, el 21 de febrero, Huerta somete a consideración de su gabinete el destino del “ex presidente”. Se resolvió que ni el destierro ni el manicomio eran procedentes, resolviendo encarcelarlos para someterlos a juicio por delitos políticos. El 22 de febrero Madero y José María Pino Suárez serían asesinados en el exterior de la penitenciaría de Lecumberri. El nuevo gobierno quedaría seriamente cuestionado por este hecho, y complicaría dramáticamente la situación política y económica del país.¹⁰⁹³

El Congreso estatal de Coahuila, a iniciativa de Venustiano Carranza, decide no reconocer al nuevo gobierno y durante un par de semanas establece una política ambivalente: desafiando en público a Huerta y manteniendo negociaciones a través del cónsul estadounidense Holland. Sobre las razones para adoptar esta política, Katz se inclina por la explicación que sugiere la necesidad de Carranza de recaudar recursos para iniciar la nueva revolución.¹⁰⁹⁴ Según datos oficiales de los gobiernos posrevolucionarios, el movimiento constitucionalista comenzaría con 48 mil pesos de la Tesorería del estado de Coahuila y 300 hombres.¹⁰⁹⁵ También hay evidencias de que el 26 de febrero tomó 50 mil pesos de los bancos de Saltillo.¹⁰⁹⁶ Lorenzo Meyer sugiere que la motivación de los maderistas para levantarse en armas en contra de Huerta es que no estaban dispuestos a volver al ostracismo político.

Los líderes maderistas desplazados, en cambio, sólo vieron en el huertismo un peligro inminente de muerte política e incluso física [...]. Los revolucionarios antihuertistas adoptaron como bandera la defensa de la Constitución y reanudaron la batalla que había suspendido en mayo de 1911 contra el gobierno federal; esta vez, la lucha sería sin cuartel hasta el final.¹⁰⁹⁷

La reacción del nuevo gobierno de Estados Unidos fue postergar la decisión de reconocimiento al gobierno mexicano. Woodrow Wilson había asumido el cargo el 4 de marzo en lugar de William Taft.¹⁰⁹⁸ Las presiones de los principales inversionistas estadounidenses,

¹⁰⁹³ Meyer, Michael, *Huerta...*, op. cit., p. 77. Los asesinatos de Madero y Pino Suárez suscitaron desde el principio una serie de imprecisiones en la forma en que ocurrieron los hechos, así como las responsabilidades materiales e intelectuales. A juicio de Meyer, “ha dado origen a una larga serie de mitos históricos” (p. 78). De manera documentada, este autor ofrece una explicación ordenada de los hechos e identificación de los responsables materiales. No exime de la responsabilidad histórica a Huerta, pero deja entrever que su complicidad se reduce a aspectos circunstanciales y a no hacer nada para proteger la integridad de sus vidas (p. 90). Precisa que el asesino material de Madero fue el mayor Francisco Cárdenas, y en el caso de Pino Suárez se encuentran el cabo Rafael Pimienta o el capitán Agustín Figueres. Los involucrados en la organización directa del asesinato están el empresario Cecilio Ocón, el general Aureliano Blanquet y el coronel Luis Ballesteros (p. 81). Tampoco exime la posible participación de Félix Díaz. Meyer, Michael, *Huerta...*, op. cit., pp. 77-91. El asesino material de Madero también lo confirma Tello, pero en el caso de Pino Suárez, sólo señala a Pimienta. Tello Díaz, Carlos, *El exilio*, op. cit., p. 137.

¹⁰⁹⁴ Katz, Friedrich, *Pancho Villa*, op. cit., p. 236.

¹⁰⁹⁵ Prólogo de Jesús Rodríguez y Rodríguez, en la edición en facsímil del libro de Manero, Antonio. *La reforma bancaria en la revolución constitucionalista*, op. cit. p. XVII.

¹⁰⁹⁶ Meyer, Michael, *Huerta...*, op. cit. p. 93.

¹⁰⁹⁷ Meyer, Lorenzo, *Su Majestad Británica contra la Revolución Mexicana, 1900-1950*, op. cit., p. 116.

¹⁰⁹⁸ Para Nevis y Steele, Woodrow Wilson es considerado como “[...] el personaje más notable de la política estadounidense [sic] desde Jefferson. De sólida formación intelectual, no acostumbrado al torbellino de la vida pública, fue no obstante astuto, empecinado y mañoso. Visionario e idealista fue al mismo tiempo el líder político

incluidas las de los banqueros, no se hicieron esperar. Para James Speyer era necesario que su gobierno reconociera inmediatamente a Huerta para evitar algún perjuicio a sus intereses económicos a favor de los banqueros europeos que ya habían reconocido al gobierno mexicano.

Específicamente, Speyer dijo que a principios de junio vencerían los pagarés del empréstito que su compañía había hecho al gobierno de Madero y temía que el de Huerta no cumpliera el compromiso o que consiguiera empréstitos en Europa [...] con detrimento de los banqueros norteamericanos.¹⁰⁹⁹

Los bancos no eran santo de la devoción del presidente Wilson. En algún discurso llegó a expresar: “Hay que reformar nuestro sistema bancario, que no necesita ser juzgado, pues ya está sentenciado por el pueblo.”¹¹⁰⁰ Uno de los primeros actos oficiales de Wilson fue retirar la aprobación oficial para un préstamo a China propuesto por los banqueros, por la razón de que no estaba de acuerdo con las condiciones del préstamo “[...] en materia de responsabilidad”.¹¹⁰¹ En cambio, el gobierno británico extendió rápidamente su reconocimiento diplomático al gobierno de Huerta, el 31 de marzo.

Y aunque en un principio capitalistas influyentes, entre los que se encontraban los banqueros de Speyer & Co, solicitaron que se reconociera a Huerta, Wilson postergó la decisión lo suficiente para que las compañías petroleras, atentas a la renovada cercanía entre Pearson, los británicos y el gobierno de Huerta, promovieran una actitud hostil de parte de Washington. El presidente Wilson pronto condenó la ‘usurpación’, que ponía en peligro las bases legales y crediticias de los negocios del país, amenazando con destruirla. No se le extendería el reconocimiento diplomático al nuevo gobierno.¹¹⁰²

Katz sostiene, de acuerdo con sus fuentes, que efectivamente existieron diversos grupos empresariales estadounidenses que solicitaron al presidente Wilson el reconocimiento del gobierno de Huerta, entre los que destaca la casa bancaria Speyer.

Este grupo incluía a los financieros norteamericanos que tenían inversiones en bonos del Estado y en los ferrocarriles, y por lo tanto deseaban un gobierno mexicano fuerte y solvente. Aquí hay que mencionar a la casa bancaria Speyer y al presidente de los Ferrocarriles Nacionales, E. N. Brown, quienes a su vez pidieron a Wilson que reconociera a Huerta.

El segundo grupo, que incluía a las grandes empresas norteamericanas productoras de materias primas en México, estaba encabezado por las compañías petroleras. Éstas habían ayudado a Madero a subir al poder y lo habían apoyado en un principio, pero habían entrado por ello en aguda contradicción con otros grupos de empresarios norteamericanos.

más realista y atinado desde los tiempos de Lincoln. En política y en asuntos internacionales fue un moralista [...]” Véase **Nevis, Allan y Steele, Commager**. *Breve historia de los Estados Unidos*, Fondo de Cultura Económica, México, 1994, p. 383.

¹⁰⁹⁹**Ulloa, Berta**. *La revolución intervenida*, op. cit., p. 102.

¹¹⁰⁰Fondo Francisco I. Madero, caja 2, foja 207, en **AGN**. Palabras expresadas por Wilson según el primer editorial internacional del periódico *El Imparcial*, en carta de Heriberto Barron al presidente Francisco I. Madero del 16 de enero de 1913.

¹¹⁰¹**Nevis, Allan y Steele, Commager**, op. cit., p. 387.

¹¹⁰²**Zebadúa, Emilio**, *Banqueros y revolucionarios*, op. cit., p. 66.

Como Madero no satisfizo sus pretensiones, le volvieron la espalda y se unieron a los otros norteamericanos enemigos de Madero.¹¹⁰³

7.2 Proceso de negociación de los bonos del Tesoro de 1913

Requerimientos financieros del régimen de facto

Los requerimientos financieros del gobierno continuaron después de la trágica caída de Madero y fueron heredados por el gobierno de facto. Se requería continuar con el proceso de pacificación del país. Ahora por el levantamiento armado del movimiento constitucionalista como respuesta al golpe de Estado. Al mismo tiempo, era necesario solventar los próximos vencimientos de los préstamos de la casa bancaria Speyer proporcionados en 1911 y 1912. Sin embargo, las reservas del Tesoro estaban prácticamente agotadas, si se considera que parte del saldo registrado era virtual porque se había utilizado para apoyar algunos bancos vía la Comisión de Cambio y Moneda. “Huerta había heredado una tesorería casi exhausta en febrero de 1913 [...]”¹¹⁰⁴ Las responsabilidades de los problemas financieros durante la gestión del secretario Ernesto Madero pasarían históricamente a segundo término, en cambio, la historiografía se concentraría por obvias razones, en el juicio político de condena del golpe de Estado en contra de Madero.

La estabilidad política y económica del nuevo gobierno dependía del reconocimiento político de Washington y del apoyo financiero urgente que pudiera recibir de los banqueros extranjeros para restablecer el control y la autoridad en el país. En cambio, los banqueros requerían las mayores garantías posibles para mantener la regularidad en el otorgamiento y cobro de sus préstamos. La prioridad del nuevo gobierno se concentraba en el restablecimiento del orden por la vía militar, “paz cueste lo que cueste”, la cual tuvo una favorable opinión entre la antigua clase dominante y la comunidad extranjera.¹¹⁰⁵ “Ahora los banqueros no creían que Huerta pudiera cubrir los pagos de la deuda ferrocarrilera a tiempo, como tampoco pensaban que podría cubrir el crédito de Speyer, y temían que el gobierno se declarara en quiebra.”¹¹⁰⁶

Las sucursales del Banco Nacional de México en Monterrey y Torreón informaron el 31 de marzo de 1913 a la Administración Central del Banco, a través de un memorándum, que las obligaciones financieras de la familia Madero ascendían a \$1,753,563.⁵² Los cuales estaban integrados por nueve documentos que sumaban \$1,132,057.⁴⁶ de responsabilidades directas de la familia y de otros cinco documentos que ascendían a \$621,406.⁰⁶ de responsabilidades indirectas de negocios de ésta.¹¹⁰⁷ No se especificó la razón de este recuento de las deudas contraídas con este banco, pero queda claro que existía una intención de cobro, y que el gobierno de Huerta, a pesar de haber derrocado al presidente Madero, no vaciló en reconocer

¹¹⁰³ **Katz, Friedrich**, *La guerra secreta en México*, op. cit., p. 186-187.

¹¹⁰⁴ **Meyer, Michael**, *Huerta...*, op. cit., p. 199. Este autor se apoya en un testimonio casi de esa época sobre la banca en México. McCaleb, Walter Flavius, op. cit., p. 207. Para Michael Meyer, esta situación financiera tan difícil no justifica las acusaciones hechas a la familia Madero de que había saqueado las reservas.

¹¹⁰⁵ **Meyer, Lorenzo**, *Su Majestad Británica contra la Revolución Mexicana, 1900-1950*, op. cit., p. 116. **Meyer, Michael**, *Huerta...*, op. cit., p. 106.

¹¹⁰⁶ **Zebadúa, Emilio**, *Banqueros y revolucionarios*, op. cit., p. 69.

¹¹⁰⁷ Correspondencia de Sucursales con la Administración Central del Banco. Tomo II. p. 82, en **AHBNM**.

los adeudos que se habían establecido con los bancos; todo lo hace suponer, para estar en posibilidades de aspirar a nuevos créditos.

El gobierno manifestó a la Cámara de Diputados, el 3 de abril de 1913, la necesidad de obtener más recursos para enfrentar las erogaciones normales del servicio público y los gastos extraordinarios ante la situación bélica del país. Existen indicios de que las primeras negociaciones para conseguir un crédito con banqueros europeos fueron realizadas por Ernesto Madero desde 1912.¹¹⁰⁸ Seguramente las negociaciones del secretario de Hacienda eran en el sentido de obtener un mejor perfil de pagos de las obligaciones asumidas hacia Speyer & Co. Esto nos muestra que todavía seguía el interés de los bancos europeos hacía el primer gobierno revolucionario, a pesar de que no habían actuado con la misma rapidez de James Speyer para proporcionar los recursos necesarios para atender las urgencias financieras. Los bancos europeos tuvieron la oportunidad contractual de otorgar en 1911 el segundo tramo del crédito de 1910, incluso después de la caída de Díaz. Pero es probable que su evaluación de riesgos definiera una posición contraria. A nivel de conjetura, considero que Limantour actuó de manera recelosa para no sugerir a los bancos de Europa el otorgamiento de préstamos en 1912.

Por su parte, Carranza, en calidad de Primer Jefe del Ejército Restaurador del Orden Constitucional, autoriza el 26 de abril de 1913 la primera emisión de billetes de circulación forzosa por un importe de cinco millones de pesos, conocida posteriormente con el nombre de Emisión Monclova y respaldada con la “creación” de deuda interna, cuyo pago se realizaría una vez establecido el orden constitucional.¹¹⁰⁹

Mientras tanto, el Consejo del Nacional de México tiene noticias, el 20 de mayo de 1913, de que los movimientos revolucionarios han afectado otras sucursales. En ese momento, se autoriza la clausura de varias sucursales por causa de la revolución: Matehuala, Río Verde, Monclova y Tlaltenango.¹¹¹⁰ En pleno proceso de negociación con los bancos europeos, el 21 de mayo Carranza advierte, a través de una comisión enviada al gobierno francés, que el gobierno Constitucionalista no reconocería las obligaciones financieras asumidas por el usurpador.¹¹¹¹

La necesidad del reconocimiento por parte de Washington no sólo era política, sino también de orden militar, ya que la falta de reconocimiento del gobierno estadounidense estimula a los constitucionalistas a seguir en lucha.¹¹¹² A diferencia de la opinión de Wilson y Bryan, existían voces en el Departamento de Estado a favor del reconocimiento y del otorgamiento de créditos, para acabar con el movimiento revolucionario constitucionalista.

En resumen, Clark aconsejó reconocer al gobierno de Huerta para que éste pudiera conseguir los empréstitos necesarios y restablecer el orden, asumir una imparcialidad

¹¹⁰⁸ **Zermeño, Guillermo**, “La administración hacendaria de Toribio Esquivel Obregón” en Ludlow, Leonor (Coordinadora). *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, op. cit., p. 303.

¹¹⁰⁹ **Manero, Antonio**, *La reforma bancaria en la revolución constitucionalista*, op. cit., p. 167.

¹¹¹⁰ Actas del Consejo, Sesión ordinaria del 20 de mayo de 1913, p. 484, en **AHBNM**.

¹¹¹¹ **Merla, Pedro**, *Los adeudos de México al exterior. Desde su emancipación política, hasta el año de 1956*, op. cit., p. 192. Esta advertencia también apareció el 24 de mayo en el periódico *The New York Times*. **Meyer, Lorenzo**, *Su Majestad Británica contra la Revolución Mexicana, 1900-1950*, op. cit., p. 127.

¹¹¹² **Meyer, Michael**, *Huerta...*, op. cit., p. 199.

absoluta hacia las facciones en pugna, exigir a México el cumplimiento de sus obligaciones internacionales, y finalmente, que Estados Unidos no debía intervenir porque valía más la sangre de los norteamericanos que todos los dólares que se pudieran salvar con ella.

Lo único que necesitaba Huerta para pacificar al país, agregó Dearing, era reorganizar el ejército, y para ello, un préstamo inicial que debía contratarse en Estados Unidos para que este país tuviera “más influencia... y [para que] facilitaran las gestiones encaminadas a liquidar las reclamaciones pendientes”.¹¹¹³

León de la Barra, secretario de Relaciones del gobierno de Huerta, encomienda a Oscar J. Braniff establecer una serie de conversaciones con diversos personajes claves para tratar de influir a favor de México en la política estadounidense.¹¹¹⁴ En los informes que envía Braniff a León de la Barra durante mayo de 1913 sobre sus avances, queda claro que existía un aplazamiento de la decisión por parte de ese gobierno, a pesar de que había voces a favor de otorgar el reconocimiento. El problema era en extremo complejo de resolver, incluso en los pasillos de Washington. Entre las personas poderosas e influyentes que recomendaron a Braniff entrevistar estaba James Speyer, quien supuestamente era el responsable de los ataques de los periódicos contra México, entre ellos *The New York Times*.

Todo el tono de su conversación fue en el sentido de encomiar a Limantour y criticar todo lo actual. Me platicó de todos los negocios que había hecho en otros tiempos con Limantour: a quien “ha estimado y estima hoy grandemente”, y dijo que desde que Limantour se había ido, él tiene poco interés en los asuntos financieros de México; y en ese tenor siguió toda la conversación. Debo de advertir que ese mismo día se había recibido la noticia de la colocación del empréstito por otro lado. También debo de advertir que una semana antes había hecho un viaje el señor Spyer [sic] a Washington. Otras personas bien informadas también, me habían indicado la conveniencia de platicar con el señor Spyer [sic], porque lo consideraban muy influyente por hoy en Washington. Me fue muy significativa la reunión con el señor Spyer [sic].¹¹¹⁵

Es interesante la renuencia de Speyer para seguir haciendo negocios en México, particularmente en el otorgamiento de mayores créditos externos. Si alguien debería haber estado interesado en la estabilidad financiera del país y en que se concretara el crédito sindicado, era precisamente él. Pero sus cálculos políticos, al parecer, eran otros. Primero quiso influir en el reconocimiento para seguir prestando fondos, y después se concentró en recuperar sus 20 millones de dólares que había prestado en 1911 y 1912 y cuyo vencimiento era

¹¹¹³Ulloa, Berta, *La revolución intervenida*, op. cit., p. 157 y 158.

¹¹¹⁴El problema del reconocimiento por parte de Estados Unidos no era nuevo para México. Díaz había vivido durante su primera presidencia una situación política similar, que se agravó por los problemas en la frontera norte: contrabando de la zona libre y préstamos forzosos solicitados a los ciudadanos estadounidenses. Jamás firmaría los convenios que se le exigían para su reconocimiento, pero su actitud antiimperialista disminuiría. **Cosío Villegas, Daniel**. *Estados Unidos contra Porfirio Díaz*, Clío y El Colegio de México. México, 1997, pp. 227 y 245.

¹¹¹⁵Carta de Oscar J. Braniff a Francisco León de la Barra del 29 de mayo de 1913, Fondo X, Francisco León de la Barra, carpeta 3, legajo 275, en el **CEHM**. En otra investigación, que también utiliza esta fuente, se resalta el escepticismo de Speyer sobre los negocios en México. **Anaya, Luis**, “Del Banco Alemán Transatlántico al Banco Mexicano de Comercio e Industria. Sindicatos financieros internacionales al final del porfiriato, 1902-1927” en Kuntz Ficker, Sandra y Pietschmann, Horst (Editores), op. cit., p.257. Según este autor, el director general del banco, Elías S.A. de Lima, le informó de la visita de Braniff a Speyer, éstos dos eran socios del banco.

precisamente a mediados de 1913. Más allá de la desilusión, lo que enviaba era un mensaje claro al gobierno de Huerta: si quieren que continúe apoyando a México, deben pagar los compromisos que tienen conmigo antes de cualquier otra cosa. Al mismo tiempo, debía asegurar la recuperación de sus cuantiosos préstamos, aun a costa, y a su pesar, de una mayor influencia de los banqueros europeos.

El 28 de mayo, el abogado Delbert J. Haff presentó su informe al presidente Wilson para llevar a cabo un plan de reconocimiento del gobierno de Huerta, a cambio de la promesa de convocar a elecciones, porque desde su perspectiva la falta de reconocimiento estimulaba la revolución. Como parte del informe, señalaba que Speyer había intervenido en la operación del nuevo crédito; que los países europeos, excepto Rusia, habían reconocido a Huerta; y que los banqueros franceses e ingleses le habían concedido un empréstito con la ayuda de Speyer.¹¹¹⁶

La política exterior del presidente Wilson hacia México y la resistencia del gobierno de Huerta ha sido ampliamente estudiada, entre los primeros trabajos que destacan se encuentra el de Isidro Fabela.¹¹¹⁷ Berta Ulloa nos muestra detalladamente las presiones de Wilson, las contradicciones al interior del gobierno estadounidense para otorgar el reconocimiento y los informes, con tono exagerado e impreciso, por parte del personal diplomático a lo largo del país, junto con las opiniones de no afectación de sus ciudadanos con juicios matizados.

Para los historiadores especialistas en el tema de las relaciones entre México y Estados Unidos, existieron tres etapas de la política de Wilson hacia México. Para fines de este trabajo resalta la primera etapa, donde se sitúa el desenlace del sistema financiero porfirista, la cual estuvo dividida en tres subetapas: la observación de la política interna de México del 4 de marzo al 21 de abril; la intención de mediación entre Huerta y constitucionalistas de mediados de mayo al 27 de agosto; y la “vigilante espera” que va del 27 de agosto de 1913 al 3 de febrero de 1914, fecha en la cual se permite el paso de armas a los constitucionalistas.¹¹¹⁸

Por su parte, el gobierno británico siguió otra política. Además de otorgarle el reconocimiento diplomático a Huerta, apoyó el otorgamiento del préstamo a su gobierno, que serviría en buena parte para liquidar el crédito de Speyer & Co. El ministro británico en México avaló la petición, pues aseguró a sus superiores en Londres que el gobierno mexicano estaba formado por elementos de “primera calidad” y que esos recursos eran indispensables si se quería que funcionara de manera efectiva.¹¹¹⁹ Los banqueros europeos serían muy cautos y no comprometieron grandes sumas financieras ante la posición de Estados Unidos.¹¹²⁰

¹¹¹⁶Ulloa, Berta, *La revolución intervenida*, op. cit., p. 104.

¹¹¹⁷Fabela, Isidro, op. cit. El trabajo de Fabela resalta no sólo por ser actor-testigo de la época del movimiento y gobierno carrancistas, sino también por su esfuerzo histórico de recopilación de documentos primarios. Aunque como casi siempre sucede con los hombres de acción que hacen historia de su época, sus posiciones personales deben tomarse con la cautela debida.

¹¹¹⁸“Se puede considerar, de acuerdo con Lowry, que la política de Wilson con México tuvo tres etapas: 1) intervención constante y progresiva en los asuntos internos de nuestro país, que culminó con la ocupación de Veracruz; 2) terca mediación para acabar con la guerra civil, que condujo a las expedición de Pershing; y 3) política inactiva de 1917 a 1921.” Ulloa, Berta, *La revolución intervenida*, op. cit., pp. 153-154.

¹¹¹⁹Meyer, Lorenzo, *Su Majestad Británica contra la Revolución Mexicana, 1900-1950*, op. cit., p. 126.

¹¹²⁰Meyer, Michael, *Huerta...*, op. cit., p. 199.

Las diferencias entre la solicitud y la autorización de los recursos externos

El secretario de Hacienda Toribio Esquivel Obregón envió al Congreso el 7 de mayo de 1913 la exposición de motivos para obtener la autorización que le permitiera contratar un préstamo por 150 millones de pesos, a fin de sufragar la liquidación de los pasivos con Speyer & Co., los gastos de pacificación, el financiamiento de obras pública, e incluso continuar la compra de acciones de la Caja de Préstamos por diez millones de pesos.¹¹²¹ Las negociaciones para obtener el crédito externo estaban muy avanzadas para esa fecha, ya que de no ser así, no se hubiera solicitado la autorización del Congreso, de acuerdo con el artículo 72 de la Constitución de 1857. Cuando el secretario de Hacienda realiza la solicitud de autorización del préstamo aclara que la realizaba en términos generales.¹¹²² En opinión de Michael Meyer, las negociaciones para obtener los recursos externos fueron más largas y complicadas que la de los fondos locales logrados a través de gravámenes especiales con carácter de préstamos forzosos, que afectarían la opinión pública hacia Huerta.¹¹²³

La justificación presentada del secretario de Hacienda para solicitar el crédito externo es elocuente y muestra una continuación de la estrategia gubernamental de tratar de atender varias prioridades a la vez: reconquistar la paz y al mismo tiempo seguir con las actividades de fomento de la infraestructura, como lo había intentado hacer el gobierno de Madero.

El sacrificio que nosotros imponíamos al pueblo nunca pudo estar más justificado, pues si otros empréstitos tuvieron por objeto crear y consolidar nuestro crédito, fomentar las vías de comunicación, aumentar las fuentes de nuestra riqueza, [...] éste tiene por objeto reconquistar la paz, levantar nuestro prestigio como pueblo, salvar a la sociedad de la anarquía y a la patria, [...] y al mismo tiempo el Gobierno [...] no quiere desatender la obra de mañana [...].¹¹²⁴

Otro argumento que utiliza Esquivel en su solicitud de recursos fue el de comparar las tasas de interés efectivas de tres créditos externos que se habían contratado en 1888, 1890 y 1893. Al parecer su intención era mostrar que el costo financiero bajo el cual se contrataría era adecuado a las circunstancias de ese tiempo. Los cálculos que utiliza son los del Informe elaborado por la Secretaría de Hacienda presentado al Congreso el 15 de mayo de 1900. Los créditos de esos años se habían contratado a una tasa nominal del 6.0% pero sus tasas efectivas de interés o tasa real como se indicaba, eran de 8.0104%, 6.9504% y 9.8696%. Sin duda su justificación era

¹¹²¹Exposición de Motivos de la iniciativa de ley para contratar un empréstito hasta por \$150,000,000, con interés de 6% anual, en **SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p. 41. La fuente primaria señala como destino la compra de acciones de la Caja de Préstamos, pero no es claro por qué continuar comprando acciones cuando ya lo había hecho el gobierno de Madero. En todo caso, sería liquidar el crédito con el cual se compraron las mismas o ampliar el capital de la Caja. “En la sesión del 23 de abril de 1913, Esquivel Obregón expuso al Consejo de Administración de la Caja la necesidad de aumentar el capital social de la misma [...]” **Blanco, Mónica y Romero Sotelo, María Eugenia**, “Los empresarios y el fraccionamiento agrario: La gestión de Toribio Esquivel Obregón en la Secretaría de Hacienda (febrero-julio de 1913)” en Blanco, Mónica y Fujigaki, Esperanza (Coordinadoras). *Personajes, cuestión agraria y Revolución mexicana*, Instituto de Estudios Históricos de la Revolución Mexicana, México, 2004. p. 135.

¹¹²²**SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p. 39.

¹¹²³**Meyer, Michael, Huerta...**, op. cit., p. 206.

¹¹²⁴**SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit. p. 40.

inadecuada al tratar de comparar el costo del dinero de la primera etapa del acceso al crédito internacional y no con la última conversión de 1910.¹¹²⁵

El decreto de autorización del 30 de mayo de 1913 sancionó el crédito en 20 millones de libras, con la garantía de pago de los remanentes no comprometidos de los impuestos al comercio exterior. Anteriormente, ya se habían destinado el 62% de estos impuestos a cubrir el servicio financiero del bono de 1910, y con la emisión de estos nuevos bonos quedaría comprometida el 100% de la recaudación de este impuesto.

Artículo 1º- Se faculta al Ejecutivo de la Unión para contratar un empréstito, pagadero en oro, hasta por la cantidad de £20,000,000 (veinte millones de libras esterlinas), o su equivalente en dólares, francos o marcos del Imperio Alemán, pudiendo empeñar en garantía del mismo hasta el 38% (treinta y ocho) de los derechos de importación y exportación que recauden las aduanas marítimas y fronteras.¹¹²⁶

Como parte de la solicitud del crédito, se estableció una bolsa de recursos sin destino específico, por \$44,935,071. Es decir, se solicitaron originalmente 150 millones de pesos, de los cuales sólo se precisaba el destino de \$105,064,929. Sin embargo, la Cámara modificó el monto del crédito a £20 millones (195 millones de pesos) y el destino. Dejó predeterminado \$109,314,000 y un remanente de \$85,686,000 sin precisar el destino. En el artículo único transitorio del Decreto de autorización se estableció como prioridad que los anticipos del empréstito se destinaran “para solventar las obligaciones a favor de la casa Speyer and Company”. La posible razón de las diferencias entre lo solicitado y lo autorizado por el Congreso es que seguramente no habían terminado las negociaciones cuando se presentó la iniciativa de ley, ya que pensar en un error de estimación de recursos para ese momento crítico no hablaría bien del trabajo del secretario de Hacienda Esquivel.

Después de recibir la autorización del Congreso se formalizó la negociación en un contrato provisional, el cual se firmó el 31 de mayo de 1913 entre Paul Rengnet y Esquivel Obregón.¹¹²⁷ El 8 de junio de 1913 se firmaría, en París, el contrato definitivo del empréstito denominado "Bonos del Tesoro del Gobierno Federal Mexicano, 6%, 10 años, 1913", pero las disposiciones de los recursos quedarían escalonadas. Con ello, los banqueros mandaban una clara señal de apoyar las finanzas públicas del gobierno, pero mantenían sus reservas.

El contrato definitivo sería firmado por Luis León de la Barra, agente financiero del gobierno mexicano en Londres. El nombramiento del hermano de León de la Barra como agente financiero del gobierno, fue realizado por Huerta a finales de febrero y muestra claramente la preocupación que tenía por obtener los fondos financieros a la mayor brevedad. El destino del crédito según el contrato final fue: “[...] reembolsar diversas deudas flotantes, a

¹¹²⁵“Exposición de Motivos de la iniciativa de ley para contratar un empréstito hasta por \$150,000,000, con interés de 6% anual”, en **SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit. p. 40.

¹¹²⁶“Decreto que autoriza al ejecutivo para contratar un empréstito hasta por £20,000,000”, en **SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit. 42.

¹¹²⁷Contrato provisional del Empréstito denominado “Bonos del Tesoro del Gobierno Federal Mexicano, del 6%, de 1913, a 10 años”, en **SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit. pp. 43-47.

reforzar el Tesoro del Gobierno Mexicano y a promover a diversas necesidades generales; así como a hacer frente a los gastos de emisión [...]”.¹¹²⁸

7.1 Diferencias entre la solicitud y autorización del empréstito de 1913 (Pesos)

Concepto	Solicitado	Autorizado	Diferencias
Speyer & Co.	40,500,000	41,000,000	-500,000
Subvenciones ferrocarrileras	1,264,929	1,264,000	929
Ferrocarril Pan-Americano		428,000	-428,000
Obras de Salina Cruz y Frontera	3,000,000	1,600,000	1,400,000
Excedente probable del Fuerte de Frontera	1,000,000		1,000,000
Obras de Puerto México (Coatzacoalcos)		3,000,000	-3,000,000
Obras del Palacio Legislativo	300,000	300,000	0
Aumento en el Presupuesto de Instrucción Pública	2,000,000	2,000,000	0
Ferrocarriles Nacionales		500,000	-500,000
Ampliaciones al presupuesto		8,384,000	-8,384,000
Pago al Banco Nacional de México		4,000,000	-4,000,000
Aumento de salario del personal y equipo del ejército		30,000,000	-30,000,000
Servicio de la deuda	9,000,000	12,000,000	-3,000,000
Canalización de la Laguna de Tamiahua		100,000	-100,000
Deficiente [sic] de los Ferrocarriles Nacionales, por servicio de intereses de los bonos que el gobierno garantiza		4,738,000	-4,738,000
Obras del puerto de Tampico	8,000,000		8,000,000
Obras del puerto de Veracruz	2,000,000		2,000,000
Compra de acciones de la Caja de Préstamos	10,000,000		10,000,000
Dotación para el Ministerio de Agricultura	3,000,000		3,000,000
Obras de Irrigación (Decreto 17 de junio de 1908)	25,000,000		25,000,000
Subtotal	105,064,929	109,314,000	-4,249,071
Monto del crédito	150,000,000	195,000,000	-45,000,000
Remanente sin destino específico (estimado)	44,935,071	85,686,000	-40,750,929

Fuente: Elaborado con base en la Exposición de Motivos y el Decreto que autoriza al Ejecutivo para contratar un empréstito hasta por £20,000,000, en **SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit. pp. 41-42.

Esquivel Obregón renunciaría el 2 de junio a su puesto de secretario de Hacienda, una vez que concretó sus gestiones para obtener el empréstito, por sus diferencias con el secretario de Guerra y Marina, general Mondragón. A manera de conjetura, su renuncia también pudo deberse a los desacuerdos con el presidente y a la toma de conciencia de lo que significaba trabajar para él. Huerta no aceptaría en principio su renuncia por orgullo y posteriormente lo

¹¹²⁸Empréstitos en **AHBNM** y **SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit. Ver considerando primero del Contrato definitivo.

removería el 26 de julio de 1913.¹¹²⁹ Su regreso a la vida privada, estuvo cuestionada por una campaña en prensa que lo acusaba de “traidor a la patria” por las condiciones con las que se había negociado el crédito externo.¹¹³⁰ A finales de noviembre de ese año, saldría del país para salvar su vida de la persecución de Huerta y posteriormente de los constitucionalistas.

7.3 Características de los bonos del Tesoro de 1913

El crédito de 20 millones de libras fue otorgado por cuatro grupos de banqueros: franceses, alemanes, ingleses y estadounidenses, denominados Bancos Contratantes. A simple vista, se distribuyeron los bonos entre los diferentes bancos de cada país. Existen diferencias respecto al pasado. La sindicación de este préstamo estaba encabezada por primera vez por los bancos franceses a través del Banque de Paris et des Pays Bas, en menoscabo del banco alemán que había controlado las conversiones de la deuda externa realizadas en 1888, 1899 y parcialmente la de 1910. Entre los bancos estadounidenses volvía a parecer JP Morgan, socio de Bleichroeder, quien también había participado en las conversiones de 1899 y 1910. La disponibilidad de los recursos quedaría distribuida en cuatro porciones: seis millones de libras tomados en firme.¹¹³¹ Dos opciones de cinco millones de libras, a seis y doce meses después de la firma del contrato. La última parte, cuatro millones de libras en bonos representativos, quedarían disponibles, sin que el contrato definiera claramente en manos de quién estarían los recursos.¹¹³² En su artículo 12º, el contrato se limita a que no podían ser negociados “ni constituer prenda en ninguna operación de tesorería”, sin autorización previa del Banque de Paris et des Pays Bas. El tipo de cambio utilizado en el contrato es de 9.75 de pesos por libra, por lo que el monto del crédito en pesos fue de 195 en lugar de 150 millones de pesos.

La mayor parte del crédito fue destinada al pago de los adeudos con Speyer & Co. El monto asignado para este banco fue de 41 millones de pesos. Es decir, el primer tramo en firme por 6 millones de libras esterlinas (58.5 millones de pesos) se utilizaría prácticamente para liquidar el capital adeudado a Speyer. El remanente bruto por 17.5 millones de pesos serviría para pagar los gastos financieros del crédito y los intereses del préstamo de Speyer. Prácticamente quedaría un remanente de 9.2 millones de pesos para apoyar las presiones de gasto. En el contrato definitivo se señaló en el apartado de “provisiones”, que se retendría por parte del Banque de Paris et des Pays Bas un monto de 108 millones de francos, equivalentes a 4.3 millones de libras esterlinas (41.9 millones de pesos), para asegurar el pago de los siguientes compromisos:

De los giros que vencen el 10 de septiembre de 1913, aceptados por diversos bancos y banqueros en pago de dólares 10,000,000, más intereses, de Bonos del Tesoro Mexicano,

¹¹²⁹Zermeño, Guillermo, “La administración hacendaria de Toribio Esquivel Obregón”, op. cit., p. 303. **Universidad Iberoamericana.** *Toribio Esquivel Obregón: una visión sobre la economía de México de 1891 a 1945, Recopilación hemerográfica*, Biblioteca Francisco Xavier-Clavigero, Universidad Iberoamericana, México, 1997, p. 12. Esta publicación argumenta que las razones de la renuncia fue que “tuvo fuertes enfrentamientos con el presidente Huerta por defender su política económica y su posición dentro del gabinete.”.

¹¹³⁰Ramírez Rancaño, Mario, op. cit., p. 110.

¹¹³¹SHCP, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p. 54 (artículo 8º).

¹¹³²Empréstitos en AHBNM y SHCP, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p. 56. Véase artículo 12 del contrato definitivo y artículos 16 y 17 del contrato provisional.

que vencen el 10 de junio de 1913, colocados por los señores Speyer y Cía., de Nueva York;

De dólares 10,000,000, más intereses, de los pagarés que vencen el 1º de septiembre de 1913, suscritos por la Comisión de Cambios y Moneda y endosados por el Banco Nacional de México.¹¹³³

7.2 Bancos participantes en el empréstito de 1913

Bancos	Porcentaje
Banco Nacional de México	5.0
Grupo francés	45.125
Banque de Paris et des Pays Bas	28.36%
Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de L'Industrie	22.66%
Comptoir National d'Escompte	20.77%
Banco de la Unión Parisiense	16.76%
MM. Morgan Harjes y Cía.	4.72%
MM. A. Spitzer y Cía.	6.73%
	100.00%
Grupo alemán	19.0
Casa de S. Bleichröder, Deutsche Bank y Dresdner Bank.	
Grupo inglés	19.0
MM. Morgan Grenfell & Co.	
Grupo estadounidense	11.875
J.P. Morgan & Co. y Kuhn, Loeb & Co.	
Total	100.00

Fuente: Contrato definitivo del empréstito denominado "Bonos del Tesoro del Gobierno Federal Mexicano, 6%, 10 años, 1913", en **SHCP**. *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., y Empréstitos en **AHBNM**.

Las condiciones adversas de la coyuntura política y financiera del país quedarían reflejadas en el incremento del costo del financiamiento, ya que la tasa de interés se elevaría al 6% en lugar del 4% logrado en el contrato de 1910. La tasa de interés efectiva del crédito fue superior al 6% porque el precio de compra de los títulos nominales se fijó en 90%, según el artículo octavo del contrato. El costo financiero integral alcanzaría el 7.17% antes de los gastos estipulados, tales como los pagos de emisión de los bonos de otras plazas diferentes a París; los relativos a la impresión, entrega y envío de los títulos definitivos; y los de concentración y transporte de los fondos de otras plazas. Resalta, por primera vez, que los bancos se encargarían del pago del impuesto del timbre de los certificados (artículo 8º).

El plazo del préstamo fue a 10 años, con un vencimiento al 1 de julio de 1923. En esa fecha se tendría que realizar el pago completo del capital, por lo que durante ese tiempo sólo se tendría que hacer frente al pago de intereses y comisiones. El primer tramo del crédito externo era un apoyo, aunque limitado, serviría para mantener la solvencia en los pagos de la deuda al

¹¹³³ Empréstitos, en **AHBNM** y **SHCP**, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit. p. 56. Ver apartado denominado Provisiones del Contrato definitivo.

dejar de pagar capital durante diez años. Se pactó la posibilidad de realizar un prepagó parcial o total a partir del cuarto año de la emisión de los bonos (artículo 4°).

El monto de los recursos pretendidos por el gobierno originalmente, £20 millones fue acotándose poco a poco hasta llegar al remanente de la porción en firme del crédito. A pesar de esta reducción del financiamiento, no había duda en cumplir el compromiso financiero internacional de liquidar las deudas flotantes con el banco estadounidense Speyer & Co.: las obligaciones del Tesoro Mexicano por diez millones de dólares más intereses que vencían el 10 de junio de 1913, y que se habían pagado en giros por diversos bancos, los cuales vencían a su vez el 10 de septiembre de 1913 (art. 10 bis); y los pagarés de la Comisión de Cambios y Moneda, también por diez millones de dólares más intereses, endosados por el Banco Nacional de México, y que vencían el 1° de septiembre de 1913 (art. 10 bis).

Cabe destacar que el remanente líquido que recibiría el gobierno de Huerta por los bonos del crédito de 1913, veinte días después de que se celebrara la suscripción pública, sería insuficiente para el resto de sus necesidades financieras, sobre todo para mantener el ritmo de la guerra. Los bancos retendrían 108 millones de francos (\$41,702,970) para liquidar a Speyer, y para la constitución de una reserva de pago de intereses de un semestre, según se estableció en el artículo 10 bis. Se obtuvieron del primer tramo 58.5 millones de pesos, y una vez liquidados los préstamos de Speyer se tuvo un remanente de 9.2 millones de pesos para el resto de las necesidades de gasto.

7.3 Remanente líquido recibido de la porción en firme del crédito de 1913

Concepto	Francos	Libras	Dólares	Pesos
Monto en firme	151,500,000	6,000,000	29,100,000	58,500,000
Menos:				
Descuento financiero	15,150,000	600,000	2,910,000	5,850,000
Previsión pago Speyer & Co. (Artículo 10 bis del contrato)	108,000,000	4,277,228	20,744,554	41,702,970
Reserva para el pago de intereses (Estimada)	4,545,000	180,000	873,000	1,755,000
Total	23,805,000	942,772	4,572,446	9,192,030

Tipo de cambio con el franco

25.250

5.206

2.590

Fuente: Elaborado con base en los artículos 8° y 10° bis (apartado de previsiones) del contrato en **AHBNM**. Empréstitos y **SHCP**. *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p. 54 y 56.

La garantía de pago que se utilizó para el crédito externo fue el remanente del 32% de los impuestos al comercio exterior no comprometidos, y se elevó el margen de la fuente de pago al 20% de dichos impuestos, y en caso de ser insuficiente, el gobierno se comprometía a tramitar ante el Congreso su incremento (art. 5°). El gobierno quedó limitado en un plazo de dos años para acceder a los mercados internacionales de capital, ya que no podía contratar ningún otro crédito externo a partir de la fecha que determinarían los bancos para la suscripción pública de los bonos, ni negociar bonos del Tesoro en oro o bonos del presente empréstito por los cuales

no se hayan aceptado las opciones. Tampoco podía dar su garantía a ninguna emisión en el plazo establecido (artículos 13° y 7°).

Otro elemento condicionante, que quedó establecido, fue el derecho de preferencia de los bancos contratantes, en igualdad de condiciones financieras, para otorgar nuevos préstamos mientras estuviera vigente el empréstito.¹¹³⁴ Es decir, los bancos europeos, ahora encabezados por Francia, pretendían quedarse a futuro con el control de las emisiones de los bonos mexicanos. Aunque el banco que encabezó el préstamo fue el Banque de Paris et des Pays Bas, los bancos alemanes junto con los de origen estadounidense fueron los que participaron mayoritariamente en la compra de los bonos emitidos para poder liquidar a Speyer & Co. Con estos condicionamientos, el gobierno no podía obtener más fondos del exterior. En todo caso, únicamente el resto de las porciones del crédito contratado. A los bancos seguramente les preocupaba que volvieran los problemas de falta de pago por un excesivo endeudamiento a corto plazo.

Es importante destacar la previsión negociada contractualmente por el ambiente de preguerra en que se encontraban las potencias a mediados de 1913 para declinar el otorgamiento de los recursos en caso de guerra. El artículo 14° del contrato era muy claro: si "[...] sobrevinieren acontecimientos en Europa o América, especialmente si una de las grandes naciones de dichos continentes se hallara en estado de guerra o sufriera grandes trastornos, o se decretara la movilización general, o proclamara el estado de sitio; o si en alguno de los mercados [...] la emisión de los bonos se hiciera impracticable o inoportuna por trastornos, o que las cotizaciones de los valores mexicanos bajasen el límite mínimo [...]"¹¹³⁵ Es evidente que las limitantes crediticias no eran sólo por la guerra civil que se vivía en México, sino también por el ambiente bélico que se vivía en Europa.

7.4 Implicaciones estratégicas del otorgamiento parcial del crédito

Los banqueros europeos invirtieron en la estabilidad del gobierno mexicano, a pesar de la posición del gobierno de los Estados Unidos de no apoyar a Huerta, por dudar de su legitimidad. Trataban de apuntalar a su manera las finanzas públicas mexicanas para que no cayeran en insolvencia, querían evitar las repercusiones negativas de una moratoria. De manera natural se propició que se intensificaran los tratos entre el gobierno mexicano y los banqueros europeos. Zebadúa señala que los banqueros franceses accedieron a prestarle dinero a Huerta a principios de junio de 1913 para evitar que el gobierno se declarara en quiebra al no poder cumplir con los pagos que vencían en ese mes.¹¹³⁶

La razón del por qué Huerta pagó las deudas de los gobiernos anteriores, a juicio de Bazant, es porque tuvo que hacerlo para tratar de obtener más fondos. Sólo la primera porción del préstamo otorgado al gobierno de Huerta sería reconocida después por los gobiernos revolucionarios.¹¹³⁷ Huerta no hizo nada para respetar la vida de Madero, pero en cambio

¹¹³⁴ SHCP, *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p. 57.

¹¹³⁵ *Ídem*, p.58.

¹¹³⁶ Zebadúa, Emilio, *Banqueros y revolucionarios*, op. cit., pp. 69-70.

¹¹³⁷ Bazant, Jan, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p. 183.

cumplió con la necesidad de honrar el pago de los vencimientos de los compromisos adquiridos con la casa bancaria Speyer, contratados bajo el beneplácito de la familia Madero. Si no pagaba dichas deudas era muy difícil que obtuviera mayores recursos del exterior y seguramente el gobierno hubiera entrado antes en moratoria.

En términos financieros, la estrategia seguida por el gobierno de Huerta era la más indicada, se requería contratar más deuda externa a mayor plazo para liquidar los créditos asumidos a corto plazo en 1911 y 1912. Los vencimientos de los créditos coincidían para el año de 1913 y la manera más fácil de cubrirlos era con otro préstamo a largo plazo, lo que significaba un respiro financiero que se requería a todas luces para el gobierno. Un período de gracia sumamente conveniente para crear el margen de maniobra necesario, pero con desembolsos muy comprometidos. Huerta estaba en una situación financieramente desesperada y tuvo que aceptar las condiciones que le impusieron los banqueros, en gran medida por las propias condiciones políticas que vivía el país.

Empero no fue posible ejercer el crédito obtenido en su totalidad, ya que las propias condiciones del contrato preveían una mecánica financiera de “opciones escalonadas”. Huerta no obtuvo todas las porciones del empréstito del 6% de 1913, cuya opción conservaba el sindicato de bancos presidido por el Banque de Paris et des Pays Bas, por razones de orden político. El veto político frustró parte de la operación a pesar de la actitud favorable que prevalecía entre los banqueros en Londres, París y Nueva York, según lo confirma León de la Barra y Limantour en su correspondencia.¹¹³⁸

A pesar de la presión que Wilson ejerció desde su llegada a la presidencia de los Estados Unidos para que Huerta renunciara, no logró su objetivo con la rapidez deseada. Incluso ofreció, a manera de soborno, recomendar a los banqueros estadounidenses, en agosto de 1913, que otorgaran un crédito al gobierno mexicano si Huerta aceptaba las propuestas de realizar elecciones y de que él no fuera candidato a la presidencia.¹¹³⁹

[...] las últimas proposiciones [de Wilson] contenían una novedad, el soborno: si el gobierno *de facto* –dijo Wilson a través de [John] Lind– aceptaba inmediatamente las sugerencias tantas veces citadas, comunicaría a los banqueros norteamericanos que vería con agrado la contratación de un préstamo para que dicho gobierno hiciera frente a sus necesidades más urgentes.¹¹⁴⁰

Era latente la preocupación de una fracción importante del gobierno sobre la gravedad de la situación política, de los desórdenes revolucionarios y del problema del reconocimiento del gobierno de Estados Unidos. En una reunión que León de la Barra organizó en el verano de 1913 con representantes de los diferentes partidos políticos que existían en ese momento manifestó el siguiente diagnóstico:

El país está en estos momentos en una situación excepcional, entiendo yo que en nuestra historia nunca se ha encontrado al borde de un abismo, como por desgracia hoy lo vemos.

¹¹³⁸ Zebadúa, Emilio, *Banqueros y revolucionarios*, op. cit., p. 72.

¹¹³⁹ Ulloa, Berta, “Dos mitos en la Revolución mexicana 1910-1917” en Shumacher, María Esther. *Mitos en las relaciones México-Estados Unidos*, Fondo de Cultura Económica, Secretaría de Relaciones Exteriores., México, 1994, p. 199.

¹¹⁴⁰ Ulloa, Berta, *La revolución intervenida*, op. cit. p. 180.

El problema es profundamente complejo [*sic*] consta de elementos económicos, de factores sociales, y de factores políticos reunidos en una amalgama tan heterogénea que desorienta los espíritus, y sin embargo, tiene que ser resuelta y resuelta de una manera definitiva, porque en estos momentos el problema es de vida ó muerte y no debemos ocultarnos la gravedad de la situación.¹¹⁴¹

León de la Barra consideraba que el aspecto político del problema podía resolverse, no así el económico y el aspecto internacional, que eran a su juicio consecuencia de la situación interna. Se preguntaba si las tendencias políticas de los revolucionarios eran fundamentalmente distintas a las que dominaban en el resto del país y llegaba a la conclusión de que eran las mismas: solución adecuada al problema de la tierra, a la reglamentación del trabajo del obrero (mejorar las condiciones de trabajo), que la instrucción se esparciera ampliamente y que la administración de los fondos públicos fuera justa y debida. Sugería que las diferencias eran de método, que la forma de resolverlo era a través de las elecciones al amparo de la ley. El cambio de personas en el gobierno debería ser una conquista democrática.

Por eso, León de la Barra propone que el objeto de la reunión fuera buscar una solución al problema nacional entre “un núcleo de cabezas pensadoras”, formar una asociación, la “Liga Cívica Nacional”, para garantizar el sufragio efectivo, y convencerlos de que se realizara una “[...] cruzada, una santa cruzada, por la paz, por la santa paz, que es la que ahora el país entero ansía”.¹¹⁴² Esta Liga Cívica Nacional quedaría conformada por los representantes de los siguientes grupos políticos: Renovador, Partido Católico, Liberal, Antirreeleccionista, Felixista, Independiente, Partido Evolucionista y Partido Republicano. Además, aprovechó la reunión para informar que renunciaría como secretario de Relaciones Exteriores.

A simple vista su discurso puede ser considerado romántico. Lo curioso es que en esa reunión jamás mencionó el nombre del presidente provisional, ni incluyó en su propuesta algo referido a él, salvo una alusión a su cargo respecto a que si sus declaraciones hechas sobre las elecciones tienen la solemnidad debida. Por eso, en este contexto, León de la Barra puede ser considerado como ingenuo, pero al mismo tiempo sagaz, porque le enviaba un mensaje cifrado a Huerta, ya que él declaraba su intención de no contender en los sufragios y sugería el respeto del presidente a las elecciones e invitaba a los revolucionarios a participar en ellas. No obstante, Huerta y los carrancistas no estaban para someterse al imperio de la ley de las elecciones. El problema, efectivamente, era político: una lucha descarnada por el poder.

Así el revolucionario de hoy se sentiría movido a aprovechar todos los elementos que en una lucha electoral deben ser empleados para conseguir que el mejor ciudadano, conforme a su criterio, ocupe la Primera Magistratura de la República.¹¹⁴³

Al mismo tiempo, en Estados Unidos no todos compartían el punto de vista intervencionista de su presidente. Uno de los periódicos especializados en finanzas, el *Wall Street Journal* advertía claramente, el 20 de agosto de 1913, el costo de una intervención. El ex presidente

¹¹⁴¹Discurso de Francisco León de la Barra sin fecha, Fondo X, Francisco León de la Barra, carpeta 3, legajo 265, pp. 1-2., en el **CEHM**. Este discurso se puede fechar a mediados del verano de 1913, antes de su renuncia como secretario de Relaciones Exteriores el 6 de julio de 1913.

¹¹⁴²*Idem*, p. 13.

¹¹⁴³*Idem*, p. 9.

Taft, por su parte, criticaba al presidente Wilson, lo llamaba puritano y decía que su actitud llevaría a su país a una guerra con México.¹¹⁴⁴

Los efectos críticos de la lucha armada entre el ejército federal y el movimiento revolucionario constitucionalista empezaron a hacerse evidentes, cuando se presenta un pánico financiero en el otoño de 1913.

El año de 1913, que sucedió a otros dos años de revolución en el país, ha sido para vuestro Establecimiento un período de prueba. No obstante la sorprendente fuerza de resistencia demostrada por la República desde 1910, no ha podido evitar la aparición de una crisis financiera y monetaria aguda durante los últimos meses.¹¹⁴⁵

La crisis financiera y monetaria aumentó por las expectativas que existían sobre el futuro de los bancos. Para ese momento, Carranza actuaba como el arquitecto del nuevo Estado. Como parte de su estrategia revolucionaria propuso, en su discurso del 24 de septiembre de 1913 en Hermosillo, Sonora, una reforma bancaria que afectaría el control de la emisión de billetes y permitiría la creación de un banco del Estado.¹¹⁴⁶ Ahí señala: “Al triunfo de la Revolución, ésta establecerá el Banco Único de Emisión, el Banco del Estado, propugnándose de ser preciso por la desaparición de toda institución bancaria que no sea controlada por el Gobierno.”¹¹⁴⁷

Unos días después, como Primer Jefe del Ejército Constitucionalista, anunció en su circular No. 6, expedida el 7 de octubre de 1913, la prohibición de la circulación de los billetes del Banco Nacional de México emitidos desde el 18 de febrero de 1913 hasta el restablecimiento del orden constitucional.¹¹⁴⁸ Para los revolucionarios la prohibición se basaba en

[...] que la emisión de billetes hecha por el Banco Nacional de México, no ha tenido otro objeto que cooperar al sostenimiento del usurpador Victoriano Huerta; que el valor de los billetes emitidos no está garantizado conforme a la Ley [General de Instituciones de Crédito] y que, por lo tanto, esos billetes son fraudulentos [...].¹¹⁴⁹

Carranza actuaba al mismo tiempo como estratega militar y operaba como un práctico estratega financiero. Era necesario obtener recursos suficientes para enfrentar al ejército federal. Para ello, recurrió a las empresas extranjeras, en especial estadounidenses, para solicitarles el pago de impuestos o dádivas, en lugar de efectuar expropiaciones masivas de haciendas mexicanas, sin reforma agraria como lo hiciera Villa.

Según Edward L. Doheny, presidente de la junta de directores de la Mexican Petroleum Company, ésta comenzó en 1913 a dar dinero a Carranza en la forma de pagos anticipados de impuestos mucho antes de que las tropas de aquél ocuparan los campos petroleros de Tampico.¹¹⁵⁰

¹¹⁴⁴Ulloa, Berta, *La revolución intervenida*, op. cit., p. 240.

¹¹⁴⁵Informe del Consejo de Administración del 9 de junio de 1914, p. 17, en **AHBNM**.

¹¹⁴⁶Manero, Antonio, “Iniciación de la reforma bancaria, 1913” en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (coordinadores), *La banca en México, 1820-1920*, op. cit., p. 201.

¹¹⁴⁷Citado por Manero, Antonio, *La reforma bancaria en la revolución constitucionalista*, op. cit., p. 67.

¹¹⁴⁸Alcocer, Marino. *Medio siglo de evolución bancaria en México*. México: Banco de Comercio, S.A., Anexo No. 5 de la Revista del Banco. Enero de 1951, p. 14.

¹¹⁴⁹Recopilado por Manero, Antonio, *La reforma bancaria en la revolución constitucionalista*, op. cit., pp. 168-169.

¹¹⁵⁰Katz, Friedrich, *La guerra secreta en México*, op. cit., p. 160.

Para Katz, ambos jefes revolucionarios, Villa y Carranza, dependían de los Estados Unidos para la compra de sus armamentos; sin embargo, en el caso de éste último su dependencia financiera era mayor hacia las empresas petroleras estadounidenses para lograr el financiamiento de su movimiento revolucionario. Al parecer, Carranza les había prometido a los petroleros estadounidenses Edward Doheny y Henry Clay Pierce mejorar su situación a costa de los intereses ingleses de Weetman Pearson (Lord Cowdray).¹¹⁵¹ El mecanismo prometido seguramente era a través del otorgamiento de concesiones. Otra manera de obtener financiamiento por parte de los constitucionalistas fue administrar las exportaciones de ganado en las regiones bajo su control para sufragar los pagos de las importaciones de armamentos que se tenían que hacer en oro, seguramente en el mercado negro, dado el embargo del gobierno de Estados Unidos.¹¹⁵²

Después de que Wilson se opuso a reconocer a Huerta y de superar la oposición inicial de las empresas estadounidenses y de los banqueros extranjeros, se empezaron alinear las diferentes opiniones respecto a la manera de solucionar el problema mexicano para preservar los intereses externos.

Por este tiempo [julio de 1913] tuvo lugar en París una convención de banqueros de distintos países con intereses en los ferrocarriles mexicanos. En esta reunión, los representantes de los bancos norteamericanos, británicos, franceses y alemanes coincidieron en que ‘el gobierno norteamericano debía intervenir y restaurar el orden’.¹¹⁵³

Puede ser que esta fuera la preocupación que llevó a los miembros del Comité de París del Banco Nacional de México a convencer a José Simón de que regresara al país para seguir al frente del Banco. Para ello, se le ofreció elevar sus honorarios a una remuneración anual de 80 mil pesos.¹¹⁵⁴

La visión de una intervención no era compartida del todo por Inglaterra. Su política hacia México estaba influenciada por Lord Cowdray, el cual había sido apoyado por Huerta con el otorgamiento de nuevas concesiones. La política británica durante 1913 había buscado dos objetivos, en apariencia contradictorios entre sí: evitar un conflicto con Estados Unidos, dado su creciente antagonismo con Alemania, y respaldar, al mismo tiempo, los intereses petroleros desarrollados desde 1908 por la compañía petrolera *El Águila*, propiedad de Lord Cowdray.¹¹⁵⁵

Como varios autores aseguran acertadamente, Gran Bretaña cambió su política con México forzada por las circunstancias: ante el peligro de la conflagración europea prefirió la amistad de Estados Unidos al petróleo de México.¹¹⁵⁶

El cambio de política exterior británica hacia México no se realizaría automáticamente, aunque el Foreign Office no deseaba enemistarse con Estados Unidos, todavía se tenía la

¹¹⁵¹ **Ídem**, pp. 178 y 193. El principal inversionista británico fue hecho en 1910 “primer vizconde Cowdray de Midhurst” por sus grandes éxitos en México como contratista del gobierno. **Meyer, Lorenzo**, *Su Majestad Británica contra la Revolución Mexicana, 1900-1950*, op. cit., p. 81.

¹¹⁵² **Uhthoff, Luz María**, *Las finanzas públicas...*, op. cit., p. 70.

¹¹⁵³ **Katz, Friedrich**, *La guerra secreta en México*, op. cit., p. 194.

¹¹⁵⁴ Actas del Consejo, Sesión Ordinaria del 16 de diciembre de 1913, en **AHBNM**.

¹¹⁵⁵ **Katz, Friedrich**, *La guerra secreta en México*, op. cit., pp. 46 y 198.

¹¹⁵⁶ **Ulloa, Berta**, *La revolución intervenida*, op. cit., p. 196.

esperanza de que Huerta pudiera estabilizar su situación militar y obtener los recursos faltantes del préstamo. Incluso el representante inglés asistió a la apertura de sesiones del Congreso mexicano, hecho que molestó al gobierno estadounidense.¹¹⁵⁷ Al parecer, Huerta logró maniobrar para obtener por lo menos una parte del resto de las porciones del crédito de 1913, a través de los mecanismos de prenda que habían sido prohibidos de acuerdo con el artículo 12 del contrato, pero seguramente con la venia de los bancos europeos.

La utilización parcial de dichas porciones no sería reconocida por los gobiernos posrevolucionarios. Estratégicamente, los recursos pendientes de recibir de las otras porciones del crédito de 1913 eran más importantes para obtener el margen financiero que permitiera ganar la guerra. Si se considera que una vez pagados los adeudos con Speyer por \$41,702,970 sólo llegaron a la Tesorería del gobierno 9.2 millones, la magnitud financiera por recibir era muy importante.

7.4 Estructura de los tramos del crédito de 1913

Porción	Pesos		Libras
	Decreto	Contrato	
1°		58,500,000	6,000,000
2°		48,750,000	5,000,000
3°		48,750,000	5,000,000
4°		39,000,000	4,000,000
Total	150,000,000	195,000,000	20,000,000

Tipo de cambio 7.75 9.75

Fuente: Elaborado con base en Empréstitos, en **AHBNM** y **SHCP**. *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit. p. 42 y 54.

7.5 Las otras porciones del crédito de 1913

Para el gobierno fue cada vez más difícil recolectar las porciones faltantes del crédito de 1913, por la crítica situación interna del país y por las condiciones del mercado internacional de capitales. Las razones, en parte, fueron el boicot financiero de Wilson; el cambio de la política a favor de la intervención estadounidense que algunos banqueros ingleses (Edgar Speyer y Tiarks) estaban sugiriendo desde julio de 1913 para asegurar la capacidad de pago de México; y la fuerte contracción monetaria que experimentaba Europa ante un contexto de preguerra. En cambio, el criterio del empresario inglés Cowdray era seguir apoyando a Huerta.¹¹⁵⁸

En el mercado financiero, las presiones sobre el tipo de cambio eran evidentes, por lo que en agosto de 1913 el Banco Nacional de México le proporciona a la Comisión de Cambios y Moneda un crédito de corto plazo por 1.5 millones de pesos al 6% anual, para tratar de evitar su caída.¹¹⁵⁹ Estos apoyos sirvieron para disminuir las presiones cambiarias de acuerdo con las cifras de la paridad respecto al dólar, pero eran insuficientes para lograr la pacificación, ya que

¹¹⁵⁷ Meyer, Lorenzo, *Su Majestad Británica contra la Revolución Mexicana, 1900-1950*, op. cit., p. 154.

¹¹⁵⁸ Katz, Friedrich, *La guerra secreta en México*, op. cit., pp. 208-209.

¹¹⁵⁹ Zebadúa, Emilio, *Banqueros y revolucionarios*, op. cit., p. 72.

las circunstancias de Huerta eran cada vez más difíciles tanto en el plano financiero como en el político. Es curioso que aun con las presiones registradas a lo largo de 1913, se haya a podido mantener la paridad en 2.08 pesos por dólar. Sin duda, los registros estadísticos históricos oficiales del INEGI, o el promedio anual utilizado, no muestran con plenitud toda la compleja situación en el mercado de cambio, como también sucedió con los datos de la crisis de 1907 y 1908 cuando se reportó una paridad de 2.01. Por eso, es más conveniente utilizar los datos mensuales que nos ofrecen Cárdenas y Manns.

7.5 Tipo de cambio mensual 1913-1916 (Pesos por dólar)

Mes \ Año	1913	1914	1915	1916
Enero	2.01	2.70	6.98	22.72
Febrero	2.05	2.87	7.61	24.57
Marzo	2.07	3.18	8.40	35.08
Abril	2.18	3.33	10.83	29.15
Mayo	2.12	2.97	11.58	43.66
Junio	2.10	3.01	10.79	10.30
Julio	2.32	3.17	13.53	10.30
Agosto	2.55	3.81	14.79	26.31
Septiembre	2.74	4.74	15.17	32.15
Octubre	2.77	4.86	14.00	43.10
Noviembre	2.79	5.03	13.96	101.10
Diciembre	2.78	5.34	16.94	217.39

Fuente: Cárdenas, Enrique y Manns, Carlos. “Inflación y estabilización monetaria en México durante la Revolución”, en Cárdenas, Enrique (Compilador), op. cit., tomo III, p. 458.

La necesidad de obtener más recursos era apremiante para el gobierno de Huerta. Trató de compensar la reducción del margen de maniobra financiero con actitudes más autoritarias. Esto quedó manifiesto el 13 de septiembre de 1913, en una sesión sabatina realizada en la Secretaría de Hacienda, en la que solicita a los bancos y a las casas comerciales de la Ciudad de México un crédito por 15 millones de pesos. Los bancos únicamente se comprometieron a otorgar 13 millones de pesos.¹¹⁶⁰ El Banco Nacional de México ofreció participar con tres millones de pesos, con la condición de que deberían ser garantizados con los bonos del empréstito de 1913, y que se le liquidara el anticipo con los recursos del crédito externo. En caso de que no se ejerciera la totalidad la opción del crédito, si no se recibían todos los recursos, el gobierno se obligaba a pagar en efectivo el crédito, o a entregar los bonos con un descuento del 15% de su valor nominal, es decir, porcentaje mayor al pactado con los bancos extranjeros.¹¹⁶¹ A mayor incertidumbre y mayor necesidad de requerimientos financieros del gobierno, los bancos nacionales aprovecharon para cobrar una tasa de interés efectiva más alta, ya que los bancos deberían fondear con sus propios recursos el préstamo interno.

¹¹⁶⁰ Actas del Consejo, Sesión Ordinaria del 13 de septiembre de 1913, pp. 509-510, en **AHBNM**.

¹¹⁶¹ **Ídem**

El 30 de septiembre, los bancos Nacional de México, y Londres y México proporcionaron un crédito puente por 18 millones de pesos al 7%, liquidable al 1 de enero de 1914. A cambio Huerta les proporcionó como garantía colateral certificados provisionales de los bonos de 1913 por £1,206,640.¹¹⁶² Al parecer, este empréstito interno podría ser el mismo crédito del 13 de septiembre. Según Zebadúa, el 30 de septiembre se formalizó el contrato del crédito por 18 millones de pesos con los bancos de la Ciudad de México, el cual fue firmado por Enrique Gorostieta, por parte de la Secretaría de Hacienda.¹¹⁶³ El 10 de octubre Huerta disolvió la Cámara de Diputados y como respuesta los senadores suspendieron sus sesiones. Por su parte, Wilson se proponía, para el 24 de noviembre “[...] aislar completamente a Huerta, impidiéndole gozar de simpatía en el extranjero, así como privarlo de apoyo moral y material dentro y fuera del país, para obligarlo a renunciar. ‘El gobierno de Estados Unidos –dijo Wilson– cree que el aislamiento dará ese resultado y espera las consecuencias sin ira ni impaciencia’”.¹¹⁶⁴

Ante la escasez de moneda fraccionaria y el pánico por el retiro de los depósitos, el gobierno declara la suspensión de las actividades bancarias desde el 23 de diciembre de 1913, medida que fue prorrogándose en varias ocasiones hasta finales de marzo de 1914.¹¹⁶⁵ La situación financiera del gobierno era cada vez más precaria, al punto que el gobierno decretó la moratoria del pago de la deuda pública interna y externa a principios de 1914. “El 12 de enero de 1914 el gobierno publicó un decreto en el *Diario oficial* suspendiendo el servicio de la deuda externa por seis meses.”¹¹⁶⁶ Esta medida generó fuertes protestas de los banqueros extranjeros, en especial de los alemanes, pero la medida representaba para el gobierno de Estados Unidos un paso decisivo hacia la caída de Huerta.

Huerta había suspendido el pago de la deuda exterior y esta medida exasperaba especialmente a los alemanes, al grado de que von Hintze se proponía ir a Veracruz para tomar medidas de acuerdo con Lind. Bryan aconsejó a éste que hiciera ver a von Hintze que la medida adoptada por Huerta era “inevitable y habría ocurrido antes si no hubiera sido porque esperaba el apoyo [de los gobiernos europeos]”, y concluyó con satisfacción que ese paso conducía a la eliminación final de Huerta.¹¹⁶⁷

A principios de 1914, los banqueros ingleses plantearon a Sir Edward Grey, ministro de Relaciones Exteriores británico, que de manera conjunta con Alemania y Francia, le solicitara a Huerta que renunciara, y en caso de que no aceptara, le informaran que no contaría con su

¹¹⁶²Merla, Pedro, *Los adeudos de México al exterior...*, op. cit., p. 196.

¹¹⁶³Zebadúa, Emilio, *Banqueros y revolucionarios*, op. cit., p. 72. Según Turlington, el monto original era de 10 millones de pesos y posteriormente se incrementó a 18 millones de pesos. Turlington, Edgar, *Mexico and Her Foreign Creditors*, op. cit., p. 253.

¹¹⁶⁴Ulloa, Berta, *La revolución intervenida*, op. cit., p. 217. El entrecomillado forma parte del mensaje circular que Wilson envió el 24 de noviembre a los gobiernos extranjeros.

¹¹⁶⁵Turlington, Edgar, *Mexico and Her Foreign Creditors*, op. cit., p. 256 y en Torres Gaytán, Ricardo, op. cit. p. 120.

¹¹⁶⁶Zebadúa, Emilio, *Banqueros y revolucionarios*, op. cit., p. 75 y Meyer, Lorenzo, *Su Majestad Británica contra la Revolución Mexicana, 1900-1950*, op. cit., p. 155.

¹¹⁶⁷Ulloa, Berta, *La revolución intervenida*, op. cit., p. 222. El entrecomillado en la cita es de la autora para destacar la fuente primaria que utiliza.

apoyo.¹¹⁶⁸ No es claro que esta posición tuviera que ver con los problemas de pago del gobierno de Huerta. Más bien, puede interpretarse como la posibilidad de llegar a un acuerdo de apoyos financieros con la condición de que se retirara del gobierno. La falta de apoyo del gobierno británico estaba motivada por el acuerdo angloestadounidense pactado en la conferencia del 27 de octubre entre Wilson y William Tyrell, enviado de Grey, en el sentido de que Gran Bretaña no apoyaría a Huerta contra Estados Unidos.¹¹⁶⁹

Como parte de la recolección urgente de fondos, a principios de 1914, el gobierno solicitó a la Iglesia, a través del arzobispo José Mora y del Río, un millón de pesos. Aunque éste se negó, Huerta exigió sin excusa ni pretexto la entrega de los fondos disponibles.¹¹⁷⁰ Ramírez Rancaño sostiene que el rumor del préstamo llegó a los constitucionalistas y que fue un elemento más que consideraron como prueba del apoyo de la Iglesia al gobierno de Huerta, lo que generó la leyenda negra entre los historiadores.¹¹⁷¹ En cambio, otro autor sostiene que las evidencias de la relación entre la Iglesia y Huerta son anecdóticas, que el supuesto préstamo de 25 millones de pesos para el gobierno al final de la Decena Trágica no fue cierto y que el monto de la contribución fue más bien de 25 mil pesos.¹¹⁷²

A pesar de las inconveniencias financieras que les provocó la moratoria del pago de la deuda, las negociaciones de Huerta para obtener más apoyo financiero de los bancos internos del país, en parte en manos del capital extranjero, culminaron a finales de marzo. En opinión de John Lind, el agente confidencial de Wilson, no se podía derrocar a Huerta con la sola presión de Estados Unidos, no obstante que la situación económica era insostenible y que la situación política fuera cada día más grave, “[...] porque era un hombre de muchos recursos para hacerse de fondos y México un país rico. [...] Los bancos, de acuerdo con sus propios informes del 8 de marzo, estaban dispuestos a [...] concederle un préstamo de 24 millones para compensarlo por no haber establecido un banco nacional que emitiera papel moneda [...]”.¹¹⁷³

El secretario de Hacienda, Adolfo de la Lama, convocó a finales de mayo a una reunión urgente a los banqueros para solicitarles un préstamo de 50 millones de pesos. Bazant ha destacado que existen diferencias sobre el verdadero monto del crédito interno que se recibió: La cantidad exacta del préstamo de 1914 parece no estar definida, pues, por ejemplo, Huerta señaló, el 1 de abril de 1914, un total de 50 millones de pesos. Carranza mencionó en su informe al Congreso, el 15 de abril de 1917, la suma de 46.5 millones.¹¹⁷⁴

¹¹⁶⁸ **Katz, Friedrich**, *La guerra secreta en México*, op. cit., p. 209.

¹¹⁶⁹ **Ulloa, Berta**. *La revolución intervenida*, op. cit., p. 193-195.

¹¹⁷⁰ **Ramírez Rancaño, Mario**., op. cit., p. 83. Este autor se apoya en José C. Valadés como fuente de información del préstamo.

¹¹⁷¹ **Idem**, p. 84.

¹¹⁷² **Meyer, Michael**, op. cit. p. 188.

¹¹⁷³ **Ulloa, Berta**. *La revolución intervenida*, op. cit., p. 228. El monto señalado en la cita es algo impreciso, pero lo importante es la justificación de la presión política ejercida a los banqueros.

¹¹⁷⁴ **Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p. 185. Otras fuentes señalan un préstamo de 45 millones de pesos: **Merla, Pedro**, *Los adeudos de México al exterior...*, op. cit., p. 196 y **Turlington, Edgar**, *Mexico and Her Foreign Creditors*, op. cit., p. 258. Se sugiere que el monto más preciso es el que se obtiene del Banco Nacional de México por ser la fuente primaria técnica y no la de orden político que utiliza Bazant.

Existen otras fuentes primarias que señalan que el monto del crédito contratado fue de 50 millones de pesos. José Simón informó al Consejo del Banco Nacional de México los resultados de los acuerdos firmados con el gobierno el 30 de marzo para hacer un empréstito de 50 millones de pesos, junto con el Banco de Londres y México. El Nacional de México participó con 4.5 millones de pesos y recibiría una comisión de 0.8%. Para formalizar este crédito interno se suscribieron certificados provisionales por £5,698,000.¹¹⁷⁵ Este monto era ligeramente superior a una de las porciones establecidas en el crédito de 1913. En la sesión ordinaria del Consejo del Nacional de México, en la que se autorizó el préstamo, aunque escuetamente para la importancia del tema, todavía se habla de la posibilidad de obtener un crédito externo sin especificar mayores detalles. Este préstamo era un crédito puente hasta que el gobierno de Huerta pudiera obtener más recursos del empréstito externo para amortizar los fondos internos, incluidos los del arreglo del 30 de septiembre por 18 millones de pesos.

Según Turlington, los bancos del país, por influencia del capital externo, accedieron a prestarle al gobierno, a pesar del boicot financiero de Wilson, para evitar el establecimiento de un banco central y un impuesto del 1%. Incluso, como resultado de este arreglo, el gobierno revocó la suspensión de pagos decretada en enero de 1914 y anunció el restablecimiento de los pagos de la deuda externa para el 15 de abril.¹¹⁷⁶ La visión de Bazant sobre este préstamo se concentra en tratar de justificar el monto; para él, a fin de cuentas, no es importante saber las cantidades exactas porque dicha deuda fue repudiada. Su interpretación sobre el financiamiento que recibieron ambos bandos durante este período, también queda muy acotada al señalar:

Mientras Huerta había podido conseguir crédito, Carranza nunca gozó de ese recurso y tuvo que financiarse exclusivamente con la impresión de billetes. Sin embargo, Carranza los consideró siempre como un préstamo hecho por el pueblo mexicano a su gobierno y por lo tanto, como su deuda de honor.¹¹⁷⁷

Cabe aclarar, que para garantizar los préstamos internos, el gobierno otorgó certificados provisionales de los bonos de 1913. Los bonos provisionales emitidos fueron denominados como la serie “B”. Estos bonos junto con los de la Serie “C” (Emisión de Kay) y “D”, serían desconocidos posteriormente por los gobiernos revolucionarios.¹¹⁷⁸ Los bonos de la Serie “C” se utilizaron para comprar armamento en Europa. La operación financiera consistió en que el gobierno compró a John W. De Kay el 51% de su empresa Empacadora Nacional Mexicana con los bonos de 1913 por un valor de £1,025,000, para utilizarla como vehículo financiero para la adquisición de las armas. Además, se le entregaron otros 2 millones de libras de la misma emisión para el financiamiento de los pertrechos.¹¹⁷⁹

A finales de febrero y principios de marzo de 1914, una serie de bancos ingleses y franceses habían decidido apoyar a Huerta, cuya situación se hacía cada vez más difícil,

¹¹⁷⁵Actas del Consejo, Sesión Ordinaria del 31 de marzo de 1914, en **AHBNM**.

¹¹⁷⁶**Turlington, Edgar**, *Mexico and Her Foreign Creditors*, op. cit., p. 258. Meyer señala que el decreto de suspensión de pagos fue anulado el 30 de mayo de 1914 y que no fue posible reanudar los pagos. **Meyer, Lorenzo**, *Su Majestad Británica contra la Revolución Mexicana, 1900-1950*, op. cit., p. 155.

¹¹⁷⁷**Bazant, Jan**, *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, op. cit., p. 187.

¹¹⁷⁸**Banco de México**, *Las deudas nacionales...*, op. cit., p. 116.

¹¹⁷⁹**Turlington, Edgar**, *Mexico and Her Foreign Creditors*, op. cit., pp. 258-259.

con dinero y suministros de armas. Era imposible un préstamo oficial como el que ya se había concedido en enero de 1914, pues el gobierno británico, que a finales de 1913 había iniciado ya su repliegue en México, y el gobierno francés, que no quería provocar ningún conflicto con los Estados Unidos a causa de México, se habían manifestado, bajo presión norteamericana, en contra de otorgar cualquier préstamo a Huerta. [...] Los bancos salvaron este escollo negociando no con un representante oficial del gobierno huertista, sino con un intermediario privado. Este prestanombre [léase testaferro] fue el negociante norteamericano de Kay, un hombre de confianza de Huerta.¹¹⁸⁰

7.6 Resumen de las otras porciones del empréstito de 1913

Concepto	Libras esterlinas
Serie "A"	
Préstamo de septiembre 1913	1,206,640
Serie "B"	
Préstamo de 1 de abril de 1914	5,698,000
Serie "C" (Emisión "K")	3,849,000
Empacadora Nacional Mexicana	3,025,000
Compra de la empresa	1,025,000. ⁰⁰
Compra de pertrechos	2,000,000. ⁰⁰
W.B. Peat and Company	824,000
Serie "D"	
Guarantee (sic) Trust Company de Nueva York	Sin especificar
Total	10,753,640

Fuente: Elaborado con base en **Turlington, Edgar**, op. cit., pp. 258-259, y **Merla, Pedro**, *Los adeudos de México al exterior. Desde su emancipación política, hasta el año de 1956*, op. cit., p. 197. Los montos se expresan en libras según las fuentes, porque las conversiones que utilizan a pesos son imprecisas.

El desembarque de las armas generaría incidentes diplomáticos entre Estados Unidos y Alemania, y precipitara la ocupación estadounidense del puerto de Veracruz el 21 de abril para impedir su desembarco. La toma de Veracruz ya estaba prevista desde el 14 de abril, buscaba resarcir el honor estadounidense por la supuesta ofensa que se provocó en un incidente menor en Tampico el 8 de abril al detener una tripulación estadounidense que fue a comprar combustible en un área de conflicto entre los constitucionalistas y el ejército federal. En el fondo lo que pretendía Wilson era obligar a Huerta a que renunciara.¹¹⁸¹ La explicación de la compra de las armas es un verdadero galimatías.¹¹⁸²

¹¹⁸⁰ **Katz, Friedrich**, *La guerra secreta en México*, op. cit., pp. 269-270.

¹¹⁸¹ **Ulloa, Berta**, *La revolución intervenida*, op. cit., pp. 245-264, y **Meyer, Michael**, *Huerta...*, op. cit. p. 216-219.

¹¹⁸² Las armas fueron adquiridas en Francia, según informó Lind a Bryan (Ulloa, Berta. op. cit., p. 245); transportadas en un barco alemán hacia México; las negociaciones del préstamo fue a través de un estadounidense (De Kay) y por el representante de un grupo financiero inglés (Chamberlain); las armas eran de la empresa Remington Arms Ammunition Factory de origen estadounidense (**Ulloa, Berta**, *La revolución intervenida*, op. cit., p. 264). O según otra fuente, la mayor parte eran de la empresa Cartoucheries Françaises y Saint Charmont de

Después de las maniobras secretas del representante financiero inglés Neville Chamberlain, las armas llegaron a México en el barco alemán *Ypiranga*. Después de complicadas y tensas maniobras diplomáticas, las armas para el gobierno llegarían inicialmente a Puerto México el 28 de mayo de 1914: más de 20 mil fusiles y 15 mil cajas de municiones.¹¹⁸³ Las armas arribaron demasiado tarde para contrarrestar el avance militar de los constitucionalistas. Huerta tampoco obtuvo un apoyo generalizado de la población a consecuencia de la invasión estadounidense. “[...] Huerta no pudo capitalizar en su favor la gran ola de nacionalismo y antinorteamericanismo que recorrió el país a raíz del bombardeo y la toma de Veracruz.”¹¹⁸⁴

Huerta trataba de obtener más fondos líquidos con la utilización de los bonos del Tesoro de 1913. Al parecer, en mayo de 1914, fueron depositados en W. B. Peat and Company de Londres los bonos de la Serie “C” por un valor de 824 mil libras esterlinas, con el propósito de garantizar 700 mil libras del Banco Reuter’s Limited. Incluso se tienen indicios de una Serie “D” que el gobierno pretendió proporcionar para cubrir sus obligaciones de la garantía contingente entregada en los bonos hipotecarios consolidados del 4%, que fueron emitidos por los Ferrocarriles Nacionales de México ante el Guarantee (sic) Trust Company de Nueva York.¹¹⁸⁵

Aunque las características y condiciones del crédito de 1913 cambiaron respecto a las de 1910, los banqueros siguieron reconociendo de facto al gobierno de Huerta hasta que él los “desconoció”, cuando no les pudo pagar el servicio financiero de los compromisos contratados. La continuidad de las relaciones financieras de los gobiernos posteriores a Díaz con los banqueros extranjeros se afectó cuando el gobierno de Huerta decretó la moratoria del servicio de la deuda externa a principios de 1914. Las protestas internacionales no fueron de la misma magnitud en comparación con la que se adoptaron en julio de 1861. Se convino con los bancos restablecer los pagos para el 15 de abril, pero esta decisión quedaría anulada el 30 de mayo de 1914.¹¹⁸⁶ Huerta trató de continuar las relaciones de negocios con los bancos extranjeros a pesar del férreo boicot financiero establecido por el presidente estadounidense Wilson y de la moratoria de pagos de la deuda.

Cabe preguntarse, ¿cuáles serían las motivaciones de los banqueros europeos para seguir apoyando a Huerta en condiciones tan adversas y con la oposición de sus gobiernos y del presidente Wilson? Parte de la respuesta, al parecer, se puede encontrar en la creación de la Reserva Federal en 1913 y el establecimiento del impuesto al capital del 1.0% que los banqueros trataban de eludir de las nuevas regulaciones bancarias estadounidenses. Otra parte de la explicación es que los banqueros europeos también querían asegurar el servicio de sus préstamos otorgados a México y cubrir sólo las apariencias con los Estados Unidos, ya que lograron concretar la venta del armamento solicitado por Huerta. Según Katz, la tenacidad de

origen francés, de la firma inglesa Wickers and Armstrong, así como de origen suizo y estadounidense; y fueron embarcadas en Nueva York hacia Hamburgo (**Katz, Friedrich**, *La guerra secreta en México*, op. cit., p. 270).

¹¹⁸³ **Katz, Friedrich**, *La guerra secreta en México*, op. cit., pp. 268-276.

¹¹⁸⁴ **Vázquez, Josefina y Meyer, Lorenzo**, op. cit., pp. 133-134.

¹¹⁸⁵ **Merla, Pedro**, *Los adeudos de México al exterior. Desde su emancipación política, hasta el año de 1956*, op. cit., p. 197.

¹¹⁸⁶ **Meyer, Lorenzo**, *Su Majestad Británica contra la Revolución Mexicana, 1900-1950*, op. cit., p. 155.

Huerta para mantenerse en el poder, a diferencia de Díaz, se debía a la combinación de dos factores: el primero, al apoyo de las clases dominantes y de los militares federales que se verían seriamente afectadas con el triunfo de los constitucionalistas.

La imposibilidad de una transacción y el temor a que sus propiedades fueran expropiadas y el ejército desmantelado determinaron que la lucha contra los revolucionarios fuera una cuestión de vida o muerte para las antiguas clases dominantes y para la casta de oficiales del viejo ejército.¹¹⁸⁷

Y el segundo factor, al apoyo económico y diplomático que ofreció secretamente la mancuerna realizada entre Lionel Carden y Lord Cowdray, a pesar de que el gobierno británico ya había alcanzado un acuerdo con el de Estados Unidos para garantizar los intereses de negocios y concesiones de ese país en México.¹¹⁸⁸ Esta opinión no era muy diferente de la expresada por el enviado especial del presidente Wilson: “[...] Lind adujo que, además del apoyo británico, los terratenientes, los aristócratas y los españoles estaban contribuyendo al sostenimiento de Huerta [...]”.¹¹⁸⁹

Paradójicamente, sería la ocupación de Veracruz por las fuerzas estadounidenses, lo que no permitió el restablecimiento del pago programado, el 21 de abril, del servicio de la deuda. “During the American occupation the customs duties at Veracruz were collected by the occupying forces.”¹¹⁹⁰ (Durante la ocupación estadounidense los derechos aduanales en Veracruz fueron cobrados por las fuerzas de ocupación.) La invasión afectó de inmediato a los inversionistas británicos, porque provocó una baja pronunciada de los valores mexicanos en el mercado de Londres.¹¹⁹¹

Entre abril y julio de 1914, Huerta empezó a negociar con los Estados Unidos y los mediadores sudamericanos (Argentina, Brasil y Chile) su salida de la presidencia sin la presencia de representantes de las fuerzas revolucionarias, ya que éstas no reconocían a aquellos mediadores para discutir los asuntos internos del país. A pesar de la oposición férrea del gobierno de Estados Unidos (el no reconocimiento a su gobierno, las amenazas, las acciones directas, el ultimátum y la ocupación de Veracruz por causas de principios “morales”), Huerta lograría durar en la presidencia hasta el 10 de julio de 1914.¹¹⁹² Huye de la Ciudad de México por el avance de las tropas constitucionalistas, después de su victoria del 23 de junio en la batalla de Zacatecas.¹¹⁹³ Al parecer, toma la decisión de renunciar el 8 de julio.¹¹⁹⁴ Según Zebadúa, Huerta presentó su renuncia el 15 de julio de 1914.¹¹⁹⁵ Pero esa fecha más bien es cuando se entrega ante el Congreso la carta de su renuncia, la cual señalaba los problemas financieros y de injerencia del gobierno de Estados Unidos que enfrentó: “Ustedes saben la inmensas dificultades con que ha tropezado el gobierno con motivo de la escasez de

¹¹⁸⁷ **Katz, Friedrich**, *La guerra secreta en México*, op. cit., pp. 216-218.

¹¹⁸⁸ **Ídem**, p. 207.

¹¹⁸⁹ **Ulloa, Berta**, *La revolución intervenida*, op. cit., p. 223.

¹¹⁹⁰ **Turlington, Edgar**, *Mexico and Her Foreign Creditors*, op. cit., p.261.

¹¹⁹¹ **Meyer, Lorenzo**, *Su Majestad Británica contra la Revolución Mexicana, 1900-1950*, op. cit., p. 162.

¹¹⁹² **Ulloa, Berta**, “Dos mitos en la Revolución mexicana 1910-1917”, op. cit., pp. 198-201.

¹¹⁹³ **Ídem** p. 203.

¹¹⁹⁴ **Meyer, Michael**, *Huerta...*, op. cit. p. 233.

¹¹⁹⁵ **Zebadúa, Emilio**, *Banqueros y revolucionarios*, op. cit., p. 79.

recursos, así como por la protección manifiesta y decidida que un Gran Poder de este Continente ha dado a los rebeldes [...]”.¹¹⁹⁶

La caída de Huerta fue provocada por la combinación de factores adversos: el intervencionismo estadounidense, las presiones financieras y el avance del movimiento revolucionario constitucionalista. Qué irónico que un presidente tan ilegítimo como Huerta hubiera logrado mantenerse en el gobierno durante 16 meses y enfrentar las presiones políticas, las amenazas, los “diversos ultimátum”, y hasta la invasión militar sin que el presidente de Estados Unidos pudiera alcanzar su objetivo de retirarlo del poder. “Uno de los aspectos más espectaculares del huertismo fue, junto con su afán de militarizar la sociedad mexicana, su sorprendente capacidad para resistir durante más de un año la enorme presión que sin descanso ejerció en su contra el presidente Wilson.”¹¹⁹⁷

Wilson procedió de manera contraria a la tradicional política exterior estadounidense de reconocer a los gobiernos de facto.¹¹⁹⁸ Pero en el caso del gobierno de Huerta, al no otorgarle el reconocimiento por razones de orden moral, generó de manera inconsciente un efecto a favor del movimiento constitucionalista, postergando la pacificación del país. En un principio, los encargados de la política exterior y los principales inversionistas británicos interpretaron que la política de Wilson obedecía a intereses económicos y no a los de orden ético y moral. Sin embargo, la posibilidad de una intervención para salvaguardar los intereses económicos siempre estuvo latente y, aunque al principio no lo reconocía, fue utilizada veladamente hasta que esa amenaza se convirtió en un hecho.

¿Qué pensaron el presidente y el secretario de Estado de las opiniones en pro y en contra de la intervención?

Aunque Wilson declaró en repetidas ocasiones que no iba a intervenir con las armas, confidencialmente dijo al coronel House a finales de enero de 1914 que sólo tenían dos alternativas para resolver el problema mexicano: apoyar discretamente a los constitucionalistas o intervenir.¹¹⁹⁹

El presidente Wilson fracasaría en sus diversos intentos de que Huerta dejara el poder. Las relaciones financieras de los bancos europeos con el gobierno mexicano se mantendrían a lo largo de 1913 pese a la oposición estadounidense. Gracias a la participación de estos bancos se concretó el pago de la deuda al banco Speyer, el cual tenía intereses en Estados Unidos y en Europa. Incluso a principios de 1914 la banca británica concretó apoyos financieros para la compra de armas a pesar del cambio de política gubernamental de su país. La continuidad de esta relación se vería afectada por las diferencias de criterio de las potencias, tanto por los gobiernos como por las empresas, respecto a la forma de solucionar el “problema mexicano”, y al mismo tiempo, por la manera en que los europeos salvaguardaban sus intereses y evitaban la expansión económica de Estados Unidos. La correlación de fuerzas políticas de orden geoestratégico inevitablemente cambiaría después de la Primera Guerra Mundial.

¹¹⁹⁶ Meyer, Michael, *Huerta...*, op. cit. p. 233.

¹¹⁹⁷ Meyer, Lorenzo, *Su Majestad Británica contra la Revolución Mexicana, 1900-1950*, op. cit., p. 154.

¹¹⁹⁸ *Idem*, p. 119.

¹¹⁹⁹ Ulloa, Berta, *La revolución intervenida*, op. cit., p. 241. Al final, se aplicaron las dos opciones.

El repentino fin del porfiriato en 1911 significó también el final de una política que presuponía la existencia de cierta armonía entre el interés nacional y el de las grandes empresas extranjeras. Sin que ése hubiese sido el propósito de quienes la provocaron, la profunda crisis política mexicana iniciada en 1910 habría de servir como catalizador del proceso de sustitución de la antigua supremacía económica europea en México y América Latina por la nueva supremacía norteamericana [...].¹²⁰⁰

Para los intereses británicos y europeos cada vez les fue más difícil enfrentar los desafíos que significó la Revolución mexicana, a diferencia de Estados Unidos, que por su vecindad, pudo interferir de manera más directa en la defensa de sus intereses.¹²⁰¹ “En el verano de 1914 no existía en el país un gobierno capaz de ejercer su autoridad en todo el territorio nacional, reconocido en el extranjero por las cancillerías de París, Londres y Washington, o con los recursos financieros necesarios para restablecer la solvencia del Estado.”¹²⁰²

7.6 Una aproximación a la situación de los bancos

Los bancos a lo largo del porfiriato no son el tema principal de esta investigación, pero es conveniente repasar brevemente su situación.¹²⁰³ Ello en razón de su estrecha vinculación con las finanzas públicas y los beneficios que obtuvieron de los créditos externos a través del sistema monetario del país. La política bancaria que Limantour impulsó como secretario de Hacienda, fue la de llevar a cabo un proceso de expansión de las prácticas bancarias, que permitieran la modernización de una economía precapitalista. La creación de los bancos fue impulsada por el propio gobierno como una manera desesperada de obtener fondos, más que para movilizar capitales a la inversión productiva a partir de los ahorros.¹²⁰⁴

La conformación del sistema bancario mexicano no estuvo exenta de problemas y las reformas que impulsó el gobierno en 1897 y 1908 intentaron solucionarlos. Destaca la

¹²⁰⁰ Meyer, Lorenzo, *Su Majestad Británica contra la Revolución Mexicana, 1900-1950*, op. cit., p. 170.

¹²⁰¹ Lorenzo Meyer nos explica que para los británicos encargados de elaborar la política exterior hacia México, por prejuicios y estereotipos de la supuesta superioridad de la raza europea, les fue muy difícil comprender la naturaleza del movimiento revolucionario mexicano para responder con mayor flexibilidad al cambio de las nuevas circunstancias. A la postre ello llevaría a que la presencia británica en México, tan sobresaliente en el Porfiriato, se redujera y que la relación anglo mexicana pasara a un proceso caracterizado por el conflicto. Meyer, Lorenzo, *Su Majestad Británica contra la Revolución Mexicana, 1900-1950*, op. cit., p. 20-24.

¹²⁰² Zebadúa, Emilio, *Banqueros y revolucionarios*, op. cit., p. 80.

¹²⁰³ Sobre este tema, puede revisarse la tesis doctoral de Maurer. Su punto de vista sobre los bancos en el Porfiriato y la Revolución se puede parafrasear de la manera siguiente: La conformación de la estructura financiera que se desarrolló antes de 1910 (integrada según el autor por 42 instituciones financieras), desde la perspectiva de los financieros mexicanos, mostraba una relativa estabilidad. Para la comunidad financiera, sus propiedades y derechos incluso los cambios en la política económica efectuados, seguían los canales institucionales. Aunque ello no significa que no hubiera claros signos de favoritismo y restricciones a la competencia (p. 209). Los empresarios ricos del norte del país que crecieron junto con la paz porfiriana se encontraban excluidos del poder político de las élites dominantes de la Ciudad de México. La creación de la riqueza se desarrollaría en el Porfiriato bajo un proceso intensamente politizado (p. 211). Sin embargo, los revolucionarios constitucionalistas afectarían seriamente el arreglo institucional creado en el Porfiriato, con todos sus vicios. Pero actuarían de manera más caprichosa e impredecible (p. 210). La Revolución Mexicana (1910-1920) dejó un profundo efecto en el sistema financiero mexicano, pero no cambió el alto nivel de concentración característico de la banca mexicana (p. 303). La revolución alteró la relación entre los inversionistas privados y el gobierno, y destruyó la confianza que debe mantenerse en una relación económica (p. 306). Maurer, Noel H. *Finance and Oligarchy: Banks, Politics, and Economic Growth in México, 1876-1928*. Stanford University, 1997.

¹²⁰⁴ Maurer, Noel, *Finance and Oligarchy...*, op. cit., p. 5.

arraigada práctica de algunas personas de no pagar los créditos y sólo mantener sus renovaciones.¹²⁰⁵ El problema no era simple. Se requería preservar la liquidez y al mismo tiempo otorgar créditos a mayor plazo, en especial para la agricultura, con la consiguiente congelación de recursos. Pero en un ambiente económico donde la flexibilidad de la oferta de medios de pago se encontraba restringida por causa de las reservas en metálico, la concentración de fondos a largo plazo era contraria a la regulación bancaria.

La crítica más conocida sobre el manejo de la política bancaria, se puede encontrar en esa misma época con Esquivel Obregón, quien señaló la falta de una respuesta expedita para enfrentar la crisis de 1907, a través de un sistema bancario saludable que impulsara el crédito a la pequeña agricultura comercial, en lugar de reducir los créditos como fue la primera respuesta gubernamental.¹²⁰⁶ La reforma bancaria impulsada en 1908 no estuvo exenta de la polémica pública. La discusión se escenificó en una serie de artículos periodísticos que elaboraron por parte del gobierno el secretario de Hacienda y Joaquín Casasús, y por parte de la postura crítica Esquivel Obregón, abogado guanajuatense que representaba los intereses de los bancos de emisión estatal de la región del Bajío y de los agricultores.¹²⁰⁷

¿Qué tanto influyeron las ideas de Esquivel Obregón para modificar la política bancaria del gobierno porfirista después de que se emitió la circular a las instituciones de crédito? La sensibilidad de Limantour sería puesta a prueba para generar la respuesta estructural con la creación de la Caja de Préstamos, que se convirtió en el pretendido instrumento de solución de la política bancaria para descontar los créditos bancarios e incrementar los montos para el sector agrícola. De hecho, una de las razones de su creación fue financiar a los bancos en problemas, a través del mecanismo de compra de su cartera congelada en préstamos de mediano plazo. La Caja de Préstamos tenía, como lo explicó Limantour en una carta enviada a John Brittingham en 1908,

“[...] entre otros objetos, precisamente el de absorber los préstamos á 2 y 3 años hechos por los bancos refaccionarios en los términos de la ley de junio [1908], y dichos bancos podrán por medio del endoso obtener cuantos fondos necesiten para dar abasto a su clientela sería [sic], y ganar la diferencia de rédito entre el tipo de 7% que carga la Caja de Préstamos y el tipo de réditos del préstamo refaccionario hecho por el Banco.”¹²⁰⁸

¹²⁰⁵El 19 de diciembre de 1907 el gobierno prorroga por diez años la concesión a la agencia mercantil RG Dun y Compañía y el 20 de ese mes, concede la franquicia para establecer una sucursal de The Bradstreet Company. Ambas empresas dedicadas al servicio de información sobre la situación financiera y reputación comercial de las personas y de los establecimientos, a través de la publicación de un libro de referencias comerciales., en **Memoria de Hacienda y Crédito Público 1907-1908**, documentos 146, 147 y 148, op. cit., p. 274-278. En el último documento se emitió una circular por parte del gobierno para recopilar los datos relativos a las empresas agrícolas, mineras y fabriles de importancia en el país. Para mayores detalles véase el capítulo relativo al crédito de 1908.

¹²⁰⁶**Zermeño, Guillermo**, “La administración hacendaria de Toribio Esquivel Obregón” op. cit., p. 281-283.

¹²⁰⁷Los trabajos de Mónica Blanco sobre el tema muestran con mayor detalle cómo se desarrollo esta discusión: **Blanco, Mónica**, *La banca, la agricultura y el crédito...*, op. cit., y en **Blanco, Mónica**. “La banca, la agricultura y el crédito. Una polémica sobre el rumbo de la política económica a fines del porfiriato”, en Romero Sotelo, María Eugenia y Ludlow, Leonor, op. cit.

¹²⁰⁸Citado por **Anaya, Luis**, “Del Banco Alemán Trasatlántico al Banco Mexicano de Comercio e Industria. Sindicatos financieros internacionales al final del porfiriato, 1902-1927” en Kuntz Ficker, Sandra y Pietschmann, Horst (Editores), op. cit., p. 249.

A pesar de lo discutible que puede ser la solidez del sistema bancario que se heredó del Porfiriato, es importante destacar que la situación de los bancos empezó a cambiar de manera sigilosa después de la caída del gobierno de Díaz. Con la salida de Limantour de la Secretaría de Hacienda se inició un proceso lento de rompimiento de los vínculos financieros entre el poder político y los directivos de los bancos que se habían desarrollado durante el Porfiriato. Aunque una de las intenciones de entregar el poder a los revolucionarios, hasta con cierto grado de civilidad, fue que las instituciones del país siguieran funcionando.

El comienzo de la Revolución en noviembre de 1910 no alteró el sistema bancario de manera significativa. El nuevo presidente Madero pidió y obtuvo apoyo de los banqueros y fue siempre respetuoso de los derechos y las prerrogativas de éstos, por lo que el sistema bancario continuó desempeñando su importante papel en el funcionamiento de la economía.¹²⁰⁹

Uhthoff destaca que el estrecho vínculo entre el poder político con los *Científicos*, generó al mismo tiempo su ascenso económico y político.¹²¹⁰ La crítica de Haber sobre esta vinculación es demoledora:

Los industriales financieros de México se encontraban en posiciones que les permitían presionar al gobierno para que adecuara las políticas a sus muy particulares intereses. Se trataba de la espina dorsal de la economía en el Estado porfiriano. Compraban los bonos hacendarios del gobierno, ocupaban posiciones en las juntas directivas de las instituciones financieras más importantes y representaban a las autoridades en los mercados financieros internacionales cuando éstas solicitaban créditos en el extranjero.¹²¹¹

Anaya señala que existía una cierta preocupación de Roberto Núñez y los propios banqueros desde diciembre de 1910. Si salían a relucir algunos de los problemas de la Comisión Monetaria, podría haber recaído la responsabilidad sobre Limantour, generando su persecución política y legal.¹²¹²

Es cierto que [el público] no tenía conocimiento fundado de los problemas que amenazaban la solidez de la banca, pero entre 1911 y 1913 comenzó a registrarse el retiro de depósitos en bancos que parecían vulnerables a la incierta situación de las finanzas estatales y los nuevos tiempos políticos.¹²¹³

La problemática financiera del gobierno y los problemas económicos que se estaban generando en determinadas zonas del país por los movimientos revolucionarios, se fueron reflejando, entre otros, en el incremento de la cartera vencida. La permanencia de la incertidumbre terminaría por contaminar al sistema bancario. De los 42 bancos del país que menciona Maurer, sólo 11 informaron que en 1911 sus operaciones no habían sido afectadas por la violencia o tumultos de la revolución: Banco Internacional e Hipotecario, Banco

¹²⁰⁹ **Cárdenas, Enrique y Manns, Carlos**, "Inflación y estabilización monetaria en México durante la Revolución", en Cárdenas, Enrique (Compilador). *Historia Económica de México*, Fondo de Cultura Económica, Trimestre Económico No. 64, tomo III, México, 1994, p. 450.

¹²¹⁰ **Uhthoff, Luz María**, *Las finanzas públicas...*, op. cit., p. 21.

¹²¹¹ **Haber, Stephen H.**, *Industria y subdesarrollo. La industrialización de México, 1890-1940*, Alianza Editorial Mexicana, México, 1992, pp. 91-92, citado por Uhthoff, Luz María, *Las finanzas públicas...*, op. cit., p. 44.

¹²¹² **Anaya, Luis**, *Colapso y reforma*, op. cit., p. 38.

¹²¹³ **Ídem**, p. 38.

Hipotecario de Crédito Territorial Mexicano, Banco Central Mexicano, Banco de Coahuila, Banco de Sonora, Banco de Aguascalientes, Banco Mercantil de Veracruz, Banco de Querétaro, Banco Oriental de México (Puebla), Banco Mexicano de Comercio e Industria, y Descuento Español.¹²¹⁴

La situación de cada banco dependería de su fortaleza financiera previa, su administración y la diversificación de sus riesgos. Es conveniente revisar brevemente algunos ejemplos específicos sobre la situación de algunos bancos para contar con un panorama mayor. En primer término, veremos el Banco Minero de Chihuahua, banco de emisión estatal; después el Banco Central Mexicano, banco nacional que fungía como cámara de compensación de los bancos de emisión estatales; posteriormente, el Banco Mexicano de Comercio e Industria, banco extranjero con autorización para operar como banco refaccionario; y finalmente el Banco Nacional de México.

Luis Terrazas obtuvo una concesión para crear el Banco Minero de Chihuahua y con sus recursos como exportador de ganado logró que se convirtiera en el principal banco de la entidad. El primero de marzo de 1908, en medio de la crisis económica, son robados 300 mil pesos del banco cuyos propietarios eran los hermanos Enrique y Juan Creel. Esto aumentó el desprestigio social del gobernador Creel, acusado de haberse “autorrobado” o que su hermano lo hiciera para pagar deudas de juego. Este incidente se volvió un misterio sin resolver, ya que no se recuperó el dinero robado, pero ayudó a encender los ánimos adversos en contra del gobernador.¹²¹⁵

El gobernador revolucionario de Chihuahua, Abraham González, quiso utilizar como arma política el escándalo del Banco Minero en contra del clan Terrazas a principios de 1912. Sin embargo, el propio Madero le dio instrucciones de suspender las investigaciones, dadas las relaciones familiares y de negocio que tenían entre los Madero y los Terrazas, y por la política de reconciliación que seguía con las élites del país. Estas medidas no fueron bien recibidas en el estado, generándole mayor impopularidad al presidente Madero.¹²¹⁶

Villa le recordó a Madero, por escrito, la necesidad de hacer justicia en el caso de los escándalos del Banco Minero. Le disgustó la indulgencia de Madero para con las élites del viejo régimen y que impidiera que Enrique Creel fuera juzgado por el robo cometido.¹²¹⁷ Este asunto sería una de las primeras diferencias entre ambos. Cuando Villa entró a la ciudad de Parral, en abril de 1912, para reabastecerse y detener momentáneamente la sublevación de Orozco, apoyada por el clan de los Terrazas, comienza a tomar préstamos forzosos a través de

¹²¹⁴ **Maurer, Noel**, *Finance and Oligarchy...*, op. cit., pp. 1 y 218. Cabe aclarar que Manero consigna que fueron 24 bancos revisados en la inspección bancaria de 1915. A manera de comparación, en Estados Unidos existían 27 mil bancos en 1913. Existían dos tipos de bancos: los que estaban localizados en pequeñas comunidades rurales, y los bancos nacionales, que crecían de tamaño más que en número. *The Encyclopedia Americana*, International Edition, Grolier Incorporated, Connecticut, 1997, Vol. 3, p. 174.

¹²¹⁵ **Katz, Friedrich**, *Pancho Villa*, op. cit., pp. 35, 69, 70 y 71.

¹²¹⁶ **Idem**, pp. 161-162.

¹²¹⁷ **Idem**, pp.179-180.

recibos, pero con la sucursal del Banco Minero hace una excepción al tomar 50 mil pesos con la prerrogativa de botín de guerra.¹²¹⁸

A pesar de la actividad revolucionaria que afectaba a la región, el Banco Minero siguió solicitando créditos para apoyar el fondeo de sus operaciones financieras. En agosto de 1912 solicitó un préstamo al Banco Nacional de México por 500 mil pesos.

La Comisión Ejecutiva somete a la ratificación del Consejo una operación en virtud de la cual se prestarían \$ 500,000 al Banco Minero de Chihuahua con la garantía del Sr. General Don Luis Terrazas.¹²¹⁹

El Banco Nacional de México se unió con los bancos [...] de Londres y México y Central Mexicano, para prestar al Banco Minero \$1,600,000 con garantía de documentos en cartera de dicho banco y la firma personal del Sr. E.C. Creel, siendo la participación de este Banco Nacional de \$500,000.¹²²⁰

Durante la breve gestión de Villa como gobernador de Chihuahua, una vez que entró en diciembre de 1913 a la capital, sus hombres se dan a la tarea de buscar los metales preciosos del banco que habían sido ocultados, ya que los Terrazas no tuvieron tiempo de llevarse el oro de las reservas del banco por su apresurada salida junto con los federales. El hijo de Luis Terrazas permaneció en la ciudad con el propósito de negociar con Villa, refugiándose en el consulado británico, sin embargo es capturado a pesar de la inmunidad diplomática y persuadido por Raúl Madero y Luis Aguirre Benavides de que revelara el lugar donde estaban los metales. Finalmente, fueron encontrados los 590 mil pesos oro dentro de una columna del banco.¹²²¹ A este banco le sería declarada la caducidad de su concesión en 1915.

El Banco Central Mexicano (anteriormente Banco Refaccionario Mexicano) fue creado en 1899 por los intereses del norte del país y del Bajío (Chihuahua, Durango, Nuevo León, Guanajuato) para disminuir la influencia del centro del país.¹²²² Entre los principales socios destacan Enrique Creel y Joaquín Casasús, así como inversiones extranjeras de los bancos Deutsche Bank, Bleichroeder, JP Morgan.¹²²³

Los problemas financieros del Banco Central se hicieron cada vez más evidentes en 1912, por lo que el secretario de Hacienda Ernesto Madero ordenó la participación del Banco Nacional de México. En estas circunstancias, el 6 de abril de 1912 Scherer informó a Limantour, que los bancos locales eran los responsables por el sobregiro de 15 millones de pesos del Nacional de México.¹²²⁴ Antes de estos problemas financieros, Francisco Rincón Gallardo, esposo de Luz Díaz, hija del general Díaz, y su numerosa familia (nueve miembros) “[...] vivían con la tranquilidad que le proporcionaban sus acciones en el Banco Central Mexicano, en aquel entonces [mayo de 1911] presidido por Joaquín D. Casasús”.¹²²⁵

¹²¹⁸ *Ídem*, pp.189-191.

¹²¹⁹ Actas del Consejo, Sesión ordinaria del 24 de agosto de 1912, p. 419, en **AHBNM**.

¹²²⁰ Sesión ordinaria del 12 de noviembre de 1912, p. 437, en **AHBNM**.

¹²²¹ **Katz, Friedrich**, *Pancho Villa*, op. cit., pp. 274, 283-285.

¹²²² **Anaya, Luis**, *Colapso y reforma*, op. cit., p. 40.

¹²²³ *Ídem*, p. 44.

¹²²⁴ *Ídem*, p. 47.

¹²²⁵ **Tello Díaz, Carlos**, *El exilio*, op. cit., p. 119.

En la conformación del Banco Central se estableció la obligación de que los bancos locales compraran el 10% de sus acciones. Por esta situación, cuando el banco decreta a finales de 1913 la reducción de su capital para amortizar sus pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores, se generó un efecto en cascada para el resto de los bancos de provincia que estaban unidos al Banco Central. Esta era una razón más para que los bancos nacionales tuvieran las debidas precauciones y dudaran en tomar a la par los billetes que emitían los bancos de provincia ante la poca solidez de los activos de éstos.¹²²⁶

El impacto de la quiebra de este banco alcanzaría a sus principales acreedores. La principal deuda era con el Banco Nacional de México por 14 millones de pesos (según Anaya la mitad del capital estaba en riesgo en esta cuenta).¹²²⁷ Los otros grandes acreedores eran la Comisión de Cambios y Moneda, la Caja de Préstamos, la Tesorería de la Federación, los bancos locales y la Banque de l'Union Parisienne. A mediados de julio, uno de sus principales socios, Creel, buscaba el aumento de capital y un préstamo externo de 4 millones de libras, incluso con la garantía gubernamental de los bonos que recibiría el gobierno de los fondos de Europa, pero sin mucho éxito.¹²²⁸ Creel presenta su renuncia al Consejo de Administración del banco y abandona el país en agosto de 1913. Sin mayores apoyos financieros, el público desconfiado exige la redención de sus billetes por metal o por billetes de otros bancos. El Banco Central responde que cambiará los billetes al 25% de su valor nominal, cuando por ley debería tener el 50% de reservas para hacer frente a este tipo de exigencias.¹²²⁹

La crisis del Banco Central, tercer banco del país, alcanzaría el 22 de diciembre de 1913 al segundo banco del país: Banco de Londres y México, el cual hizo frente a la demanda de cambio por metálico.¹²³⁰ En el caso de este banco, se intentó obtener fondos financieros a través de un crédito externo. Sin embargo, las condiciones impuestas por Scherer desde Europa, que representaba la firma Lazard Brothers, para facilitar este préstamo eran difíciles de aceptar: sólo se facilitarían recursos en forma de depósito exclusivamente en los bancos europeos, a cambio de obtener garantías al 50% del valor de las mismas. Con este mecanismo se emitirían más billetes. Esta propuesta no sería avalada por Limantour, ya que significaba la fabricación de “billetes indefinidamente basándose en fondos imaginarios”.¹²³¹ Pero gracias al apoyo de Huerta se estableció el 7 de enero de 1914 la modificación del artículo 16 de la ley bancaria para que la base legal de reservas en metálico se modificara del 50 al 33%.¹²³²

Habría que dilucidar si la crisis del Banco Central Mexicano provino de la competencia desleal de los bancos nacionales, o de los sobregiros de los bancos locales hacia este banco, o del crecimiento de su cartera vencida de créditos canalizados a negocios vinculados con el gobierno y la Caja de Préstamos, o por la especulación sobre la venta de sus títulos accionarios en su proceso de conformación por arriba de su valor real, entre el 80 y 90 por ciento del valor

¹²²⁶ Anaya, Luis, *Colapso y reforma*, op. cit., p. 46.

¹²²⁷ Ídem, p. 48.

¹²²⁸ Ídem.

¹²²⁹ Ídem, 51.

¹²³⁰ Anaya, Luis, “Del Banco Alemán Transatlántico al Banco Mexicano de Comercio e Industria.”, op. cit., p. 261.

¹²³¹ Anaya, Luis, *Colapso y reforma*, op. cit., p. 52.

¹²³² Ídem, p. 53.

nominal. Es importante situar si la quiebra del banco fue antes o después de la caída del Porfiriato.

Otro ejemplo es el del Banco Mexicano de Comercio e Industria.¹²³³ Este banco era una alianza que amalgamaba intereses germano-estadounidenses-mexicanos (Deutsche Bank, Speyer & Co., y el Banco Nacional de México). Era una filial y sucursal de bancos extranjeros, controlado gerencial y operativamente desde México. Desde su fundación el 27 de julio de 1906 nace con una estructura organizacional viciada de origen: costosa e ineficiente, con problemas contables, al utilizar el cascarón legal del Banco Alemán Transatlántico (BAT), que el Deutsche Bank había trasladado desde Argentina a México en 1902 para expandir el desarrollo de sus negocios de comercio exterior en Latinoamérica.

El Deutsche Bank aprovecha en 1905 el interés de Speyer & Co. de fundar un banco en México, y con el fin de reducir riesgos, invita a inversionistas mexicanos ligados al gobierno y empresarios alemanes radicados en México para conformar el Banco Mexicano de Comercio e Industria con un capital de cinco millones de pesos. Por ser un banco refaccionario tenía la obligación de mantener como mínimo el 50% de su capital en préstamos y por lo tanto otorgar después de su creación dicha cantidad de créditos.

Este banco tuvo varios factores a su favor: era una filial del principal banco del mundo (Deutsche Bank) en su momento, y estaba considerado como parte selecta de los bancos ligados a las esferas de poder, al participar en la creación de la Caja de Préstamos en 1908, y en el otorgamiento de un préstamo a finales de 1911 a la Comisión de Cambios y Moneda, en la que fungió como vocal posteriormente. A pesar de las prerrogativas gubernamentales proporcionadas por estar en el círculo cercano, desde el principio quedó claro que Limantour no otorgaría la autorización de emisión de billetes, de acuerdo con lo que se desprende de las comunicaciones que tuvo con James Speyer y Hugo Scherer en 1905.¹²³⁴

[Elías S.A.] de Lima asintió con [Richard] Schuster [director del Deutsche Bank] en que el BMCI había decepcionado las expectativas de los inversionistas, pero lo justificó citando las inusuales circunstancias que rodeaban la experiencia mexicana. Citó que el establecimiento del Banco coincidiese con el ‘severo pánico’ de 1907, los inobservados problemas administrativos del BAT y ‘las desfavorables condiciones monetarias de 1910’ [...] Y agregó una cuarta e irónica dificultad de carácter global en la prosperidad del negocio bancario: pese al reducido número de bancos, éste era ‘desproporcionadamente’ grande en relación con el volumen de negocios.¹²³⁵

Por supuesto que el Banco Mexicano de Comercio e Industria donde era socio la casa bancaria Speyer debería figurar en el selecto grupo de accionistas de la Caja de Préstamos, a la cual le había proporcionado el crédito para su conformación. Mientras que no aumentó sus créditos refaccionarios al mínimo establecido, le fueron autorizadas varias veces su

¹²³³ **Anaya, Luis**, “Del Banco Alemán Transatlántico al Banco Mexicano de Comercio e Industria.”, op. cit., pp.239-268.

¹²³⁴ Véase en el capítulo 3 de este trabajo las intenciones de James Speyer para lograr esta ventaja. Anaya sostiene que no tenía intenciones de obtenerlo: “Pero ¿quería abrirlo? Todo indica que nunca hubo este planteamiento [...]”. **Anaya, Luis**, “Del Banco Alemán Transatlántico al Banco Mexicano de Comercio e Industria.”, op. cit., p. 250.

¹²³⁵ **Anaya, Luis**, “Del Banco Alemán Transatlántico al Banco Mexicano de Comercio e Industria.”, op. cit., p. 252.

modificación del requisito mínimo de ley, dedicándose al negocio especulativo de títulos y valores gubernamentales, y un poco al negocio del cambio de monedas.¹²³⁶

La combinación de circunstancias que no ayudaron a que prosperara en México son: las de coyuntura interna, limitantes regulatorias y la Revolución; y de contexto internacional, la crisis de 1907 y la incautación de sus depósitos en 1915 por el gobierno estadounidense. Incluso en 1909, sus cuentas de dudosa recuperación ascendían a 967 mil pesos y aumentarían hasta 1.3 millones de pesos en 1912, que representaban un monto importante de su capital.¹²³⁷ Pero según la práctica de esos tiempos en México y otros países latinoamericanos era una situación normal.

Experimentado, De Lima recomendaba [en 1911] paciencia con los clientes pues, arraigada la práctica de incumplir los tiempos de pago, no convenía forzar jurídicamente los cumplimientos ya que de hacerlo se crearían la reputación de conducirse por 'medidas rudas e injustas'.¹²³⁸

El principal banco del país, el Nacional de México, tuvo que seguir colaborando con los diferentes gobiernos a fin de apoyar sus demandas financieras, ya que las relaciones que mantenía con el Estado eran más intrincadas. Cabe destacar que las utilidades del banco no decrecieron inmediatamente al inicio de la revolución maderista sino hasta 1913, incluso los problemas de recuperación de cartera se presentaron hasta ese año. Esto se aprecia claramente cuando se observan los principales resultados financieros del banco que se presentaron anualmente a sus consejeros. La emisión de sus billetes aumentó constantemente entre 1909-1913. Aunque decrecía gradualmente la relación de billetes respecto a sus existencias en metálico, se seguía manteniendo su respaldo establecido por ley. Un indicador a destacar en las cuentas del banco es el crecimiento de los depósitos. Esto se puede interpretar como una prueba de confianza del público en general en el principal banco, pero también como un aumento de la circulación monetaria de otros bancos que empezaban a inundar el mercado. Primero, se registró una caída sensible en los depósitos de 1911 respecto a 1910, pero posteriormente crecimiento hasta duplicarse en 1914 en relación con los de 1911. Las utilidades obtenidas por el banco decrecerían hasta convertirse en pérdidas en 1914.

Fue paradójico que la estructura financiera del Estado mexicano terminara por colapsarse a mediados de 1914 y, en cambio, todavía estuviera en pie la del Banco Nacional de México. Los efectos negativos para el banco fueron progresivos. En el año de 1911 hubo una disminución sensible de sus depósitos en garantía, pero para el ejercicio de 1912 se habían recuperado. Gracias en buena parte al crédito externo del gobierno, el cual proporcionó en 1912 apoyos a las instituciones financieras del país para mantener fijo el tipo de cambio, según se informó a los consejeros del banco.¹²³⁹ En 1913 a pesar de obtener utilidades por seis millones de pesos, se decidió conservar la liquidez para restablecer el Fondo de Reserva Extraordinario a 7.1 millones, el cual se había reducido a 1.1 millones de pesos. En este año se muestra

¹²³⁶ *Idem*, p. 252.

¹²³⁷ *Idem*, p. 255.

¹²³⁸ *Idem*.

¹²³⁹ Informe del Consejo de Administración del 29 de abril de 1913, p. 19, en **AHBNM**.

abiertamente la gravedad de los efectos nocivos de la Revolución en sus operaciones, ya que apenas comienza a reflejar en sus estados financieros las provisiones de los créditos no recuperados y de las moratorias, disminuyendo sus utilidades líquidas y restringiendo los dividendos entre sus accionistas del ejercicio de 1913.¹²⁴⁰

Finalmente, la perspectiva al iniciarse el año de 1914, autoriza el temor de una paralización casi general de nuestras operaciones. Cerca de la mitad de nuestras Sucursales han sido clausuradas sucesivamente, sea para no dejarlas expuestas a las exigencias de las tropas combatientes, sea en razón de la dificultad en las comunicaciones.¹²⁴¹

7.7 Cuentas del Banco Nacional de México presentadas al Consejo de Administración (Pesos)

Rubro \ Año	1909	1910	1911	1912	1913	1914
Existencias metálicas en caja	47,204,761	48,643,286	40,640,236	47,257,673*	36,412,864	40,339,476
Circulación de billetes	45,507,953	51,933,696	56,740,240	63,626,464	86,441,878	79,975,947
Respaldo de billetes	103.7%	93.7%	71.6%	74.3%	42.1%	50.4%
Depósitos	87,953,171	133,923,636	95,762,141	133,637,989	147,538,774	206,280,296
En garantía	21,588,715	50,920,119	19,008,594	59,725,864	64,666,633	62,032,128
Depositantes	66,364,455	83,013,516	76,753,547	73,912,124	82,872,141	144,248,168
Utilidades a repartir	6,716,751	6,929,652	5,973,738	5,819,263	6,016,675	- 1,350,889
Cartera	83,207,432	85,240,304	84,500,000	91,000,000	88,000,000	

*De los cuales \$38,500,000 fueron oro acuñado.

Fuente: Elaboración propia con base en los Informes Anuales del Consejo de Administración del BNM, en **AHBNM**.

En el informe anual del Consejo de Administración sobre el ejercicio de 1914, si bien se reconocían las malas noticias financieras sobre las primeras pérdidas registradas de 1.3 millones de pesos, también prevalecía la idea de que el banco había podido contrarrestar los efectos de la Revolución mexicana hasta ese año.

El año de 1914 ha marcado, en efecto, la recrudescencia y la generalización de la guerra civil. Los intereses que nos tenéis confiados no han podido menos que sufrir gravemente por las consecuencias de este estado de cosas, tales como la aparición y el establecimiento de un régimen de papel moneda múltiple, la caída del valor del peso, o sea la elevación de los tipos de cambio, la suspensión del servicio de la Deuda Pública, la paralización del comercio y de la industria, la interrupción y la inseguridad de las vías de comunicación y la destrucción de una parte de la riqueza inmueble del país.¹²⁴²

¹²⁴⁰ Informe del Consejo de Administración del 9 de junio de 1914, p. 19, en **AHBNM**.

¹²⁴¹ **Idem**, p. 20.

¹²⁴² Informe del Consejo de Administración del 22 de marzo de 1915, p. 17, en **AHBNM**.

A pesar de estas penosas declaraciones, os serviréis reconocer, sin embargo, por la lectura del balance, que no han sido estériles nuestros constantes esfuerzos para sanear y robustecer la situación financiera de vuestro Establecimiento, y que desde este punto de vista la política perseverante de vuestro Consejo y de vuestra Dirección ha podido hasta ahora contrarrestar en cierto grado los efectos de la prolongada crisis que atraviesa la República.¹²⁴³

El Nacional de México había logrado sortear varios movimientos revolucionarios, la crisis de las finanzas públicas, la moratoria de pagos del servicio de la deuda, las presiones del tipo de cambio, en fin, la crisis política que implicó la caída del gobierno de Huerta. Pero en opinión de Manero, el sistema bancario del país se encontraba en proceso de insolvencia desde el gobierno de Díaz y sólo algunos bancos estaban en condiciones de operar. Sobresale el énfasis que pone en que la revolución no fue la principal causa que ocasionó la ruinosa situación bancaria.

La Revolución no fue la causa principal de la situación [de insolvencia], pues aunque naturalmente la destrucción ocasionada en propiedades y bienes contribuyó a producirla, fue la propia administración anterior de los bancos y la intervención del régimen del general Huerta, obligándolos a financiarlo para combatir a la Revolución, lo que ocasionó su ruinosa situación.¹²⁴⁴

Ni histórica, ni económica, ni administrativamente, la bancarrota del sistema de pluralidad de bancos fue causada por los gobiernos de la Revolución; [...] el sistema fue siempre un sistema incongruente, con distingos, privilegios y abusos [...].¹²⁴⁵

Esta interpretación parece más una justificación política de descalificación que generaliza el incumplimiento de los bancos pequeños del requisito de proporcionalidad de las reservas que respaldaban las emisiones de sus billetes. Por ejemplo, el Banco Nacional de México contaba en 1910 con el 94% de respaldo en metálico de las emisiones de sus billetes, superior al porcentaje mínimo que se requería por ley. La pregunta es si el Nacional de México apoyó con todos sus recursos al gobierno de Huerta. Los banqueros extranjeros limitaron sus apoyos, pero en el caso del primer banco de emisión del país se puede decir que aplicó una política conservadora en sus relaciones financieras con el gobierno, evitando confrontaciones con el poder en turno y facilitando préstamos que no comprometieran su solvencia financiera, aunque si lo comprometieron políticamente con los constitucionalistas.

A pesar de un período de inestabilidad política, de la guerra civil de varios años y de cubrir forzadamente empréstitos con mayores emisiones, los principales bancos del país, a diferencia de los distintos gobiernos, aún contaban con una situación financiera adecuada para proseguir sus negocios como lo fue el Banco Nacional de México y el Banco de Londres y México. El manejo de los principales banqueros seguramente era sumamente cuidadoso en términos de riesgo y de actitud política.

La problemática financiera de los gobiernos entre 1911-1914 y la permanencia de los movimientos revolucionarios, aun después de la caída del Porfiriato, junto con la creatividad

¹²⁴³ *Idem*, p. 18.

¹²⁴⁴ **Manero, Antonio**, *La reforma bancaria en la revolución constitucionalista*, op. cit., p. 36.

¹²⁴⁵ *Idem*, p. 37.

financiera de Carranza para costear su movimiento con papel moneda sin respaldo en metálico, potenciaría los problemas endémicos de varios bancos provinciales, en gran medida por la problemática histórica y teórica del soporte de la creación del dinero, así como de la recuperación de su cartera. Todos estos retos, terminarían por agudizar los problemas de convertibilidad de los billetes, y por ende la problemática de los bancos. El trauma histórico de confianza del público sobre la creación del papel moneda fiduciario en México sin garantías en metálico, fue acentuado por los revolucionarios carrancistas en 1913 y reforzado por el propio gobierno en 1914, cuando intento emitir papel con la garantía de la Lotería Nacional.¹²⁴⁶

Aun con todas las deficiencias que tenían los bancos, esto no implica necesariamente que el sistema bancario del Porfiriato estuviera en quiebra como lo han querido ver Manero y los gobiernos posrevolucionarios.

[...] muchas veces se acusa a la Revolución de 1910, de haber llevado a la bancarrota al país que se afirma, gozaba de una situación financiera y económicamente estable y sana. Esta visión partidista la contradice una lectura cuidadosa de los informes de la Secretaría de Hacienda limantourista y las constantes reconvenciones de la misma a los bancos emisores por sus prácticas especulativas y sus operaciones de complacencia y favoritismo, que los tenían en crisis permanente y, en muchos casos; en una quiebra virtual.¹²⁴⁷

En cambio, son más prudentes los señalamientos de Anaya sobre el atraso institucional del sistema bancario.¹²⁴⁸ Es sobresaliente que algunos bancos, después de varios años de movimientos revolucionarios entre 1910-1914, hayan cuidado sus existencias en metálico y todavía tuvieran recursos para respaldar sus billetes. Esto no significa que la economía de las personas y empresas no hayan sufrido trastornos y quebrantos por la situación de las múltiples emisiones que se registraron.

Es irónico que el motivo de la crítica de los constitucionalistas al sistema bancario porfirista, por la supuesta falta de respaldo en metálico de las emisiones de billetes, fuera la principal fuente de financiamiento de éstos para su movimiento revolucionario. “El papel moneda terminó por convertirse en la principal fuente de financiamiento del ejército constitucionalista.”¹²⁴⁹ ¿Fue una incongruencia constitucionalista o simplemente estrategia política, sin medir el costo social? El cambio de la política bancaria para crear el banco de emisión controlado por el Estado y eliminar la pluralidad de emisiones de los bancos privados,

¹²⁴⁶ **Anaya, Luis**, “Del Banco Alemán Trasatlántico al Banco Mexicano de Comercio e Industria”, op. cit., p. 263. Este mecanismo de financiamiento afectaría al propio sistema bancario posrevolucionario muchos años después en la reforma monetaria de 1931. **Anaya, Luis**, *Colapso y reforma*, p. 304. “La gente no confía automáticamente su riqueza laboriosamente obtenida a una institución manejada por extranjeros, que pudieran hacer cualquier cosa con su dinero. Ni es inmediatamente obvio el porqué las personas deben aceptar como dinero aquél pequeño trozo de papel a través del cual el emisor promete redimirlo por metales preciosos.” **Maurer, Noel**, *Finance and Oligarchy...*, op. cit., p. 4. Para mayores detalles de la reforma monetaria del 22 de julio de 1931, véase en **Colección de leyes mexicanas. Moneda y Banco Único, Instituciones y Títulos de Crédito**, edición revisada y comentada por Eduardo Pallares, Ediciones Botas, México, 1934.

¹²⁴⁷ Prologo de Jesús Rodríguez y Rodríguez, en la edición en facsímile del libro de **Manero, Antonio**, *La reforma bancaria en la revolución constitucionalista*, op. cit. p. XIX.

¹²⁴⁸ **Anaya, Luis**, “Del Banco Alemán Trasatlántico al Banco Mexicano de Comercio e Industria.”, op. cit., p. 250.

¹²⁴⁹ **Uthhoff, Luz María**, *Las finanzas públicas...*, op. cit., p. 70.

fue trazado desde septiembre de 1913 por Carranza.¹²⁵⁰ La organización del financiamiento de las diferentes facciones del ejército constitucionalista bajo un mando centralizado representaba un aspecto toral de control político.¹²⁵¹ El proceso de creación de un banco central de emisión para resolver las complicaciones operativas, jurídicas y financieras, así como las inherentes al financiamiento del gasto militar de los distintos bandos revolucionarios, principalmente a través de la emisión de billetes sin respaldo metálico, llevaría más tiempo de lo pensado.¹²⁵²

El papel negativo de los bancos de emisión creados durante el Porfiriato se ha generalizado en las interpretaciones históricas, apoyándose en Manero. Esta visión los ha estigmatizado y hecho responsables de una supuesta quiebra del sistema monetario y financiero del país antes de 1910. No todos los bancos cumplían los requisitos de ley cuando se realizó la inspección bancaria en 1915. De los 24 bancos, sólo 9 cumplieron la ley y manejaban la mayor parte de los recursos del sistema, 83.0% de las existencias metálicas y el 75.2% de los depósitos y billetes en circulación. De los 14 restantes bancos, 10 no cumplieron con las garantías de la ley, y a los otros 5 se les declaró la caducidad de su concesión por rebeldía.¹²⁵³ Pero los más grandes que controlaban la mayor parte de las emisiones de billetes contaban con el respaldo en metálico. En términos financieros, la fortaleza del sistema se encontraba en estos bancos. En una de las principales críticas efectuadas al sistema, la concentración bancaria, se encontraba su fortaleza financiera. En la medida en que se expandieron los movimientos revolucionarios, los bancos más grandes serían afectados e involucrados para continuar con el otorgamiento de créditos al gobierno, en forma voluntaria o forzosa, por las propias circunstancias extremas que vivían las finanzas públicas.

Considero que la razón de la leyenda negra de los bancos durante la Revolución ha provenido de la posición política del gobierno Constitucionalista y de los préstamos proporcionados precisamente por los bancos de emisión al gobierno de Huerta para luchar en contra de los revolucionarios, por un monto aproximado de 50 millones de pesos o de 46.5 millones de pesos de acuerdo con los cálculos del nuevo gobierno.¹²⁵⁴ Carranza pensaba “[...] que los bancos de hecho constituían poderosos enemigos financieros de la Revolución”.¹²⁵⁵ Estos apoyos financieros ayudan a explicar por qué después de atender las campañas militares,

¹²⁵⁰La idea de un solo banco de emisión regulador ya había sido presentada, embrionariamente, por Esquivel Obregón. Véase **Zermeño, Guillermo**, “La administración hacendaria de Toribio Esquivel Obregón” en Ludlow, Leonor (Coordinadora). *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, op. cit., p. 303.

¹²⁵¹**Uthhoff, Luz María**, *Las finanzas públicas...*, op. cit., p. 62.

¹²⁵²Vale la pena, en este contexto, recordar la crítica de la dependencia hacia el crédito externo de Rafael Nieto: “Para Nieto las finanzas porfiristas dependían básicamente del exterior, de modo que, al cesar la inmigración de capital y el crédito del exterior, vino el desastroso derrumbamiento de la reforma monetaria.” **Uthhoff, Luz María**, *Las finanzas públicas...*, op. cit., p. 67.

¹²⁵³**Manero, Antonio**, *La revolución bancaria en México*, op. cit., 1957, p. 125. La interpretación de Manero es que “[...] la situación financiera de la mayoría de los bancos de emisión era positivamente insostenible, pues sus existencias metálicas eran insuficientes para hacer frente al rescate de sus billetes y devolución de sus depósitos [...]” **Ídem**, p. 113.

¹²⁵⁴“Informe en materia de Hacienda del Primer Jefe a la XXVII Legislatura”, recopilado por **Manero, Antonio**, *La reforma bancaria en la revolución constitucionalista*, op. cit., p. 338. Seguramente el monto oficial considera el valor de la segunda porción del crédito de 1913.

¹²⁵⁵**Ídem**, p. 339.

las labores que requirieron la mayor atención del gobierno fueron las de materia de Hacienda, “[...] por tratarse de los medios de arbitrase fondos para la campaña”.¹²⁵⁶

Entre las críticas que se realizan al sistema bancario del Porfiriato, con justa razón, están las ventajas regulatorias de unos bancos sobre otros que generaba la falta de competencia entre los bancos de emisión nacional con los estatales; las ventajas financieras, a fin de efectuar el intercambio de sus billetes al mismo precio y a un menor costo de transacción para equilibrar los saldos deudores entre ellos con dinero emitido en la ciudad de México¹²⁵⁷; y la carencia de procedimientos de supervisión para efectuar el intercambio de billetes de las sucursales de los bancos nacionales.¹²⁵⁸

La debilidad del Estado debe encontrarse, según Anaya, en la concentración financiera de los bancos, no en las finanzas públicas (apoyándose en Carmagnani), ni tampoco como producto de la generalización de los efectos de la crisis de 1907. Los bancos con dificultades se encontraban en Yucatán, Sonora y Chihuahua. Para él, el problema se encontraba en la concentración y extremada vinculación con las esferas del poder.¹²⁵⁹ La preeminencia otorgada por el Estado a través de sus concesiones, provocó el oligopolio de la emisión de billetes con cobertura nacional para tres bancos, independientemente de la proliferación de los bancos estatales de emisión que se registró, no cuidando los respaldos de ley en metálico.

Desde mi óptica, la pregunta es si la concentración promovida desde el Estado fue nociva para la economía. Indudablemente existían barreras a la entrada hacia nuevos competidores que intentaran entrar a ese negocio. Aunque cabe introducir un ligero matiz al cuestionamiento de Anaya, si la concentración obedecía al bajo grado de desarrollo del sistema capitalista en las prácticas comerciales, a la falta de metálico para respaldar más billetes en particular de los bancos provinciales, al tamaño del mercado o simplemente a los intereses económicos oligopólicos.

A manera de balance, las limitaciones del sistema bancario del Porfiriato se pueden concentrar en los siguientes aspectos: El cuasi monopolio bancario de emisión nacional no fomentaba la competencia interbancaria, pero paradójicamente mantenía la fortaleza financiera del sistema concentrado en pocos bancos. Las restricciones regulatorias que se mantenían eran por preservar los derechos legales como se conformaron históricamente los bancos en México. El problema estructural de los bancos de emisión estatales se encontraba en la simple falta de garantías en metálico para respaldar las emisiones del papel moneda. La problemática común para los bancos de esa época se derivaba de una práctica cultural de no pagar los préstamos, también concentrados en pocas manos, exigiendo renovaciones permanentes. La existencia de privilegios de unos cuantos banqueros respecto a otros, sobre los vínculos más cercanos para acceder a información relevante (asimetría de la información); de la inelasticidad de la oferta monetaria y de la falta de crédito agrario a largo plazo.

¹²⁵⁶ *Ídem*, p. 322.

¹²⁵⁷ Anaya, Luis, *Colapso y reforma*, op. cit., p. 42.

¹²⁵⁸ *Ídem*, p. 41-42.

¹²⁵⁹ *Ídem*, p. 34-36.

Con estos elementos es más fácil explicar el cuestionamiento sobre los bancos creados durante Porfiriato. Me inclinó más a pensar que el colapso financiero fue por las nuevas circunstancias que experimentaron los bancos por la Revolución, que por una cuestión estructural heredada simplemente. Ludlow ha propuesto cuatro fases del proceso del debacle monetario. Los problemas de la emisión fiduciaria, primera fase, se registraron entre 1905-1911, con una banca nacional restrictiva y bancos provinciales expansionistas, sin el respaldo debido.¹²⁶⁰ Se presentó una mezcla de escasez de fondos agrícolas de grandes bancos por control monetario, y al mismo tiempo, un aumento inadecuado de préstamos que provocaron el aumento de las cuentas deudoras de propiedades agrícolas apalancadas.

No hay duda de la existencia de la concentración bancaria y de la necesidad de que se desarrollara un verdadero sistema de cámara de compensación (*clearinghouse*) del intercambio de billetes al mismo valor entre los bancos, como existía en otros países; claro, previa verificación de los capitales de los bancos y sus respectivos respaldos. Las garantías de las emisiones de los bancos de provincia eran cuestionables; por ejemplo, el Banco Central “no había podido consolidar su propio capital”,¹²⁶¹ cuyo financiamiento provino de los propios bancos afiliados y de manera secundaria de capital fresco.

Parte de la crítica histórica al sistema bancario desarrollado en el porfiriato, ha cuestionado la falta de un banco central de emisión de carácter estatal. No obstante, este cuestionamiento no considera los avances en la materia que avalaran una propuesta al respecto, incluso lo poco desarrollados que estaban los casos prácticos de referencia internacional sobre este tema. Recuérdese que después de la crisis de 1907, Wilson, en la campaña presidencial de Estados Unidos de 1912, critica la corrupción de los bancos de su país. Como respuesta a esta situación, el Congreso de Estados Unidos aprobó la creación del Sistema Federal de Reserva, mejor conocido como Reserva Federal, en diciembre de 1913.¹²⁶²

La polémica que se ha resaltado sobre la situación de los bancos creados durante el Porfiriato ha estado dominada por la visión de los líderes revolucionarios constitucionalistas, y posteriormente por el discurso oficial posrevolucionario. La justificación de la “reforma o revolución bancaria” constitucionalista ha mostrado una visión de quiebra antes de la revolución maderista y, por supuesto, de la constitucionalista, la cual justificaba claramente una nueva visión para establecer el monopolio estatal de creación del dinero.

Cambiaremos todo el actual sistema bancario, evitando el monopolio de las empresas particulares, que han absorbido por largos años las riquezas de México; y aboliremos el derecho de emisión de billetes o papel moneda, por bancos particulares. La emisión de billetes debe ser privilegio exclusivo de la nación. Al triunfo de la Revolución, ésta

¹²⁶⁰ Ludlow, Leonor. “La quiebra financiera y la debacle monetaria (1908-1916), op. cit., pp. 44 y 45.

¹²⁶¹ Anaya, Luis, *Colapso y reforma*, op. cit., p. 44.

¹²⁶² Hixson, William, op. cit., p. 176. Este autor critica esta solución de corte liberal, por mantener el control de bancos privados en la Reserva Federal de los Estados Unidos. “Debe decirse que los banqueros implementaron maniobras dirigidas a los políticos que controlaban al gobierno o los políticos conspiraron con banqueros para darles lo que ellos quisieron –virtualmente controlaron el proceso de creación de dinero– aunque tal control por derecho pertenezca únicamente al gobierno.” *Ídem*, p. 182.

establecerá el Banco Único de Emisión, el Banco del Estado, propugnándose de ser preciso por la desaparición de toda institución bancaria que no sea controlada por el Gobierno.¹²⁶³

Ante las quejas crecientes de la población por la desvalorización de la moneda, Cabrera, el 8 de abril de 1915, sale a la defensa justificando la situación de las emisiones de billetes, y culpa a Limantour por la falta de hombres de ciencia al frente de la Secretaría de Hacienda, ya que según él, era consecuencia del régimen porfiriano porque “[...] no produjo más hombres de ciencia que los *científicos*, todos resultamos analfabetas, obligados a trabajar día y noche para compensar lo que nos falta de conocimiento económico”.¹²⁶⁴ Es paradójica la posición de Cabrera para responsabilizar históricamente a los *Científicos* sobre una coyuntura económica desfavorable que le tocó lidiar y que provocaron los constitucionalistas para financiar el movimiento revolucionario triunfante.

7.7 Los impactos financieros de la Revolución

Uno de los factores decisivos que ayudan a explicar la derrota del gobierno de Huerta en manos de los constitucionalistas fue el manejo financiero. La forma creativa como se financiaron los grupos revolucionarios, generó los márgenes de maniobra necesarios para enfrentar el poder financiero de un gobierno, independientemente de los efectos negativos posteriores que generó esta estrategia. Los revolucionarios se concentraron con gran habilidad en obtener fondos exclusivamente para sufragar su movimiento. En cambio, el gobierno aun cuando siguió contando con los impuestos de las aduanas no ocupadas, hizo frente al mismo tiempo a los gastos militares, manteniendo los gastos del aparato estatal. Meyer sostiene que es difícil entender la canalización de recursos para el gasto social ante el carácter contrarrevolucionario que se le ha dado a este gobierno.¹²⁶⁵

El agotamiento financiero del gobierno fue más evidente, no obstante que contó con mayores recursos derivados del presupuesto. La habilidad financiera de los diferentes secretarios de Hacienda de Huerta estuvo puesta a prueba, no sólo para sufragar las presiones financieras, sino también por las decisiones y presiones políticas de su jefe. La sociedad sufrió las consecuencias de las acciones del gobierno para sofocar a los revolucionarios, en especial los mecanismos de la leva forzosa y someter a las escuelas a una organización militar.

Desde el punto de vista financiero: ¿Cuál fue el costo del movimiento revolucionario y de la sofocación de la Revolución? No pretendo determinar el costo económico al que alude Womack, únicamente contar con una aproximación de los costos financieros. En términos analíticos se deben dividir, por un lado los gastos del gobierno financiados por distintas fuentes: los impuestos que podía seguir cobrando, los recursos de la reserva del Tesoro que fueron agotándose, y los créditos externos e internos recibidos, pero cada vez más limitados. Por eso, la información disponible de los egresos ejercidos en el ramo de Guerra y Marina,

¹²⁶³Discurso de Venustiano Carranza del 24 de septiembre de 1913, recopilado por **Manero, Antonio**, *La reforma Bancaria*, op. cit., p. 67.

¹²⁶⁴**Uhthoff, Luz María**, *Las finanzas públicas...*, op. cit., p. 81.

¹²⁶⁵Michael Meyer valida lo que otros historiadores han sostenido más recientemente, que varias de las reformas comenzaron desde el Porfiriato en la primera década de 1900. “Pero estas reformas no empezaron con Madero, ni las abandono Huerta para que luego las restituyera Carranza.” **Meyer, Michael**, *Huerta...*, op. cit. p. 176-177.

aunque muestran un incremento súbito, es poco representativa y puede considerarse incluso incompleta. Tan sólo a este rubro debe agregarse el costo de la policía rural que se encontraba clasificado en el ramo de Gobernación. Por otro lado, están los montos del financiamiento de los revolucionarios por las emisiones de billetes del Ejército Constitucionalista y de los jefes revolucionarios, las apropiaciones forzosas por causa de guerra, los créditos no voluntarios, y los propios recursos en metálico que pudieron tener.

El problema de la determinación del costo financiero de la Revolución no es menor. Sobre todo en el caso de la cuantificación de las emisiones realizadas de papel moneda. Es difícil precisar con certeza la cantidad de moneda emitida en 1913 y 1914, ya que existían veinticinco clases de papel moneda distinta.¹²⁶⁶ Uthoff señala que deben agregarse las constantes falsificaciones de papel moneda, y que según una fuente de esa época (*El Economista*, 2 de diciembre de 1916) se emitieron cerca de 2,500 millones de pesos.¹²⁶⁷

El gobierno Constitucionalista, a través del informe presentado en materia hacendaria por Carranza a la XXVIII Legislatura, realizó un ejercicio para su cuantificación. La dificultad principal para obtenerla, era que no se contaba con la justificación de los gastos realizados, una vez que se habían distribuido por los agentes encargados. Los recursos se les entregaban a los jefes militares o a sus pagadores habilitados que los acompañaban, sin saber su destino final en la mayoría de los casos.¹²⁶⁸ Este problema también fue manifestado por Huerta para poder determinar oportunamente las cuentas normales de los egresos públicos.¹²⁶⁹ Dentro de la vorágine de guerra, existían bandidos, revolucionarios y militares federales que aprovechaban para su causa personal los beneficios que provocaba la anarquía del país.

Se puede calcular de manera indirecta y aproximada el costo financiero para mantener las actividades revolucionarias, a partir de las fuentes del financiamiento utilizadas y de los gastos reconocidos en forma parcial (ver cuadro siguiente). El propósito de un ejercicio de este tipo es tener una idea de la magnitud de los recursos involucrados. No tiene un carácter exhaustivo, simplemente constituye una referencia más para evaluar la importancia de los recursos financieros involucrados, sus impactos, y los medios disponibles para realizar la Revolución; y al mismo tiempo, para tratar de sofocarla.

Los recursos demandados cada vez fueron más cuantiosos en términos nominales, sobre todo en el caso de las emisiones de billetes; sin embargo, habría que distinguir si fueron por el incremento real del costo de la Revolución o porque en la práctica el mercado le asignaba un valor de descuento derivado de la depreciación de la moneda fiduciaria en la medida en que se iba emitiendo. Esta situación sería aprovechada años después por el gobierno Constitucionalista para realizar la liquidación o amortización de sus emisiones. Unos cuantos

¹²⁶⁶Michael Meyer señaló en 1972 y basándose en una fuente secundaria de (Lobato López, Ernesto. *El crédito en México: esbozo histórico hasta 1925*, México, Fondo de Cultura Económica, 1945), que el circulante aumentó en 112 millones de pesos, al pasar de 110 a 222 millones de pesos. Carta de Hamm, cónsul estadounidense en Durango, al secretario de Estado Bryan. **Meyer, Michael**, *Huerta...*, op. cit. p. 204.

¹²⁶⁷**Uthoff, Luz María**, *Las finanzas públicas...*, op. cit., p. 89.

¹²⁶⁸Informe en materia de Hacienda del Primer Jefe a la XXVII Legislatura, recopilado por **Manero, Antonio**, *La reforma bancaria en la revolución constitucionalista*, op. cit., p. 335-336.

¹²⁶⁹**SHCP**, *México a través de los Informes Presidenciales*, op.cit., p. 292.

años después, Keynes explicó en 1923 que “[...] en tiempos de guerra es más fácil para el Estado endeudarse que aplicar impuestos”.¹²⁷⁰ Sugiere que uno de los caminos más drásticos para resolver el problema de acumulación de deudas internas agobiantes para las finanzas públicas es su repudio; pero por ser demasiado crudo, intencionado y obvio en su incidencia, sólo lo sugiere para una circunstancia de revolución.¹²⁷¹ Aquí la práctica se adelanta a la teoría.

Para algunos la medida de emitir papel moneda fue el camino más fácil pero menos efectivo para resolver la crisis económica que generó. En cambio, las justificaciones de las emisiones de los constitucionalistas han sido diversas: “Se puede argumentar que fue mejor para el país que Carranza financiara su movimiento con papel moneda constitucionalista y no con bonos que a final de cuentas hubiera sido preciso redimir.”¹²⁷² ¿Quién inició la medida de incrementar la emisión de papel moneda sin respaldo? El ejemplo de los bancos de emisión estatal existía, pero que el gobierno fomentara esta medida entre los bancos de emisión nacional, se ubica con más precisión a finales de 1913, cuando se decreta que el respaldo cambie de 50 a 33 centavos, pero seguramente en la práctica se estaba efectuando desde antes, y por ello la modificaciones legales para su prohibición desde finales de 1912. En el caso de los constitucionalistas, se identifica la emisión de Monclova en abril de 1913. Por la falta de información surge la duda de si Madero propició esta medida inicialmente para apoyar el financiamiento público.

Sería la combinación de factores lo que generó el colapso financiero del gobierno de Huerta y de buena parte del sistema financiero creado en el Porfiriato: el incremento desmedido de los gastos militares ante la coyuntura política de la Revolución; el rompimiento de la disciplina financiera, al no aplicar una política de ajuste en los egresos públicos que compensara el incremento de los gastos de guerra; la contratación de los créditos externos a corto plazo; las presiones políticas del gobierno de Estados Unidos; el cambio del perfil de pagos de la deuda externa; la entrega parcial e inoportuna del crédito de 1913; el avance militar de los revolucionarios; y la anarquía por la coexistencia de los billetes emitidos por el Ejército Constitucionalista (emisiones sin respaldo en metálico) junto con los de curso legal de los bancos de emisión creados por el Porfiriato.

Es difícil cuantificar el impacto económico que afectó de manera creciente a la mayoría de la población de las regiones donde hubo levantamientos o por donde tenían que pasar los grupos armados. La identificación de las afectaciones de aquellas personas que contaban con capacidad económica por poseer medios de producción o acumulación, o de capacidad física para pelear. El financiamiento constitucionalista se concentró en requisiciones de montura y provisiones; préstamos o contribuciones forzosos; confiscación de bienes a propietarios enemigos de la causa; impuestos a amigos de la causa; y emisión de papel moneda.

Una estimación inicial nos muestra que el monto erogado por consecuencia de la revolución fue de 1,426.7 millones de pesos. Esta cantidad creció en la medida que se emitía más papel moneda, pero que perdía valor de intercambio. El colapso financiero se hizo evidente durante

¹²⁷⁰ Keynes, John Maynard. *Breve tratado sobre la reforma monetaria*. Fondo de Cultura Económica, México, 1996 [primera impresión en inglés: 1923], p. 81.

¹²⁷¹ *Idem*, p. 79.

¹²⁷² Meyer, Michael, *Huerta...*, op. cit. p. 202-203.

el otoño de 1913, y más aun por la incapacidad del gobierno de Huerta para continuar con la regularidad de los pagos de la deuda externa e interna a principios de 1914. Para ese momento, la incapacidad financiera de la mayoría de los bancos ya tocaba sus puertas.

7.8 Cálculo aproximado del financiamiento de la Revolución 1911-1916

Conceptos identificados		(Millones de pesos)
Gobierno provisional de León de la Barra		44.5
• Compromisos contratados por Porfirio Díaz	1/	8.0
• Gastos de pacificación	1/	4.7
• Deudas reconocidas por la revolución de Madero	2/	0.6
• Reclamaciones por la revolución de Madero	3/	10.4
• Crédito a la Comisión de Cambio por Speyer 1911	4/	20.8
Gobierno de Madero		70.6
• Pacificación de la campañas revolucionarias	5/	49.8
• Crédito de Speyer 1912	6/	20.8
Gobierno provisional de Huerta		109.7
• Remanente del crédito de 1913	e/	9.2
• Préstamo interno de septiembre de 1913	7/	13.0
• Préstamo interno de abril de 1914	8/	50.0
• Emisión Key (estimada al tipo de cambio de 9.75)	9/	37.5
Revolución constitucionalista (abril 1913 a febrero 1914)		30.0
• Papel Monclova	10/	5.0
• Papel del Ejército Constitucionalista		25.0
Lucha contra los jefes militares infidentes	11/	671.9
• Papel del gobierno provisional de México		42.6
• Papel del gobierno provisional de Veracruz		599.3
• Emisiones autorizadas a jefes militares		30.0
Papel moneda de los enemigos (ex constitucionalistas)		Sin cuantificar
• Revalidados por el gobierno de la Convención		
• Emisiones de Villa (dos caras y sábanas)		
• Emisiones de papel de Yucatán y Sonora		
Reconstrucción del gobierno constitucionalista		500.0
• Papel infalsificable	12/	500.0
Total aproximado		1,426.70

Nota: No incluye el gasto militar del presupuesto público para evitar doble contabilización.

Fuente: Elaborado con base en **1/SHCP, México a través de los Informes Presidenciales.** op. cit., p. 277. **2/Oficina Impresora de Estampillas. Boletín del Ministerio de Hacienda,** Colección oficial de disposiciones en el año de 1911, Tomo XXIV, p. 309, en Fondo Contaduría Mayor de Hacienda, sin clasificar, en **AGN. 3/SHCP, México a través de los Informes Presidenciales.** op. cit., p. 278. **4/Minuta del Convenio y Operación Transitoria;** Empréstitos No. 60, en **AHBNM. 5/SHCP, México a través de los Informes Presidenciales,** op.cit., pp. 289 y 293. **6/Leyes de Hacienda 1912,** Documento No. 46, en la **BLT. 7/Actas del Consejo, Sesión Ordinaria del 13 de septiembre de 1913,** pp. 509-510, en **AHBNM. 8/Actas del Consejo, Sesión Ordinaria del 31 de marzo de 1914,** en **AHBNM. 9/Turlington, Edgar,** op. cit., pp. 258-259. **10/Manero, Antonio, La reforma bancaria en la revolución constitucionalista,** op. ci.t., p. 167. **11/ Ídem,** pp. 335-336. **12/ Ídem,** pp. 53 y 331.

El crecimiento del volumen de circulante por parte de los bancos de emisión que se registró en México desde finales del porfiriato hasta 1913, según datos que recopiló Uhthoff, alcanzó el monto de 57.3 millones de pesos en esos dos años, principalmente en billetes de bancos, ya que las monedas crecieron en cerca de veinte millones de pesos. El exceso pudiera considerarse bajo por el aumento del 22.3%, aunque medido en tamaño del presupuesto público anual representaba alrededor de una cuarta parte, una cantidad importante para ser absorbida en dos años, sin un respaldo en producción y en metálico. Aun así, estas cifras palidecen contra el exceso del circulante emitido por los revolucionarios. “El exceso de circulante en la Revolución de más de 500 millones de pesos, más las falsificaciones, lo hacían perder cada día su valor.”¹²⁷³

7.9 Incremento del circulante monetario 1911-1913
(Millones de pesos)

Concepto	1911	1913
Billetes de bancos	110.91	130.22
Moneda	145.5	173.5
Total	256.41	313.72

Fuente: Elaborado con base en Uhthoff, Luz María., op. cit., p. 80.

Reflexiones del capítulo

La obtención parcial del crédito de 1913 modificó la correlación de fuerzas. El apoyo a las finanzas públicas se pudo haber traducido en una mayor fortaleza militar para enfrentar el movimiento constitucionalista. Los menores recursos esperados generaron una diferencia estratégica, cuando aún no estaban suficientemente fortalecidos financiera y militarmente los constitucionalistas. A la larga se vio reflejada en la derrota militar, ya que el gobierno de Huerta sólo recibió en 1913 el remanente de la primera porción por 9.1 millones de pesos, después de pagar los créditos de Speyer & Co.

La victoria de los constitucionalistas se debió a que lograron desarrollar una mejor táctica militar y una estrategia financiera más exitosa, pero con un alto costo social y económico posterior. La falta de reconocimiento del gobierno de Estados Unidos al gobierno de Huerta, se tradujo en ayuda para los constitucionalistas. El presidente Wilson, con toda conciencia, después llevó a cabo un boicot financiero, que aunque no pudo evitar que el gobierno recibiera más recursos (emisión Kay), sí logró retrasar su llegada, lo cual generó grandes consecuencias e inconvenientes para la derrota Huerta.

La magnitud del préstamo autorizado por el Congreso era enorme, representaba casi el doble del presupuesto de los períodos normales del Porfiriato (195 millones de pesos). El contrato firmado con los banqueros convalidaba este monto. En caso de que se hubieran realizado la totalidad de las porciones, pudo haber sido el crédito externo con la mayor disponibilidad de recursos no comprometidos que jamás se hubiera recibido.

¹²⁷³ Uhthoff, Luz María, *Las finanzas públicas...*, op. cit., p. 80.

Las condiciones financieras del préstamo de 1913 reflejan la situación adversa del país, un mayor costo en la tasa de interés nominal del 6% y una tasa efectiva del 7.167%, así como las restricciones financieras para el desembolso de las disponibilidades del crédito, en un mercado internacional con el costo del capital más caro ante el ambiente de preguerra. En este contexto, Huerta, a través de Esquivel Obregón, logró una buena negociación para la obtención del crédito externo y para diferir la quiebra financiera pagando los préstamos de Speyer.

No son claros dos aspectos relacionados con este financiamiento: el primero es si los banqueros internacionales, habían realizado su tarea de evaluar el riesgo de recuperación de sus fondos, si Huerta perdiera la partida con los revolucionarios. El segundo, que puede ser una futura línea de investigación, es la forma como proporcionaron los bancos nacionales los créditos internos, respaldados con los bonos del crédito de 1913, si en billetes, en oro o en especie (por ejemplo, armas y municiones); o si se alcanzaron a descontar los bonos provisionales dados en garantía con los bancos extranjeros. Los intereses en juego eran demasiados grandes para que los banqueros europeos no siguieran apoyando a Huerta

Los recursos financieros y materiales que fueron extraídos de la sociedad, tanto por el gobierno como por los revolucionarios, cada vez fueron más evidentes. La ola de impactos negativos que generó la Revolución no podían evitarse tan fácilmente, pero aun así, el gobierno de Huerta logró captar recursos internos de los bancos, con garantía de las porciones no recibidas del crédito externo, y financiar la compra de armamentos. Aunque era muy tarde para detener a los revolucionarios constitucionalistas.

Es irónico que el consejo bancario de James Speyer no fuera puesto en práctica desde 1911 y 1912 que evitara el presagio financiero negativo del país: “A un deudor de buena fe no se le ayuda a cumplir poniéndole la soga al cuello, es indispensable darle facilidades de todo género.”¹²⁷⁴

¿Cuál era el talón de Aquiles financiero del Estado en su modernidad económica? La necesidad de contar con flujos de capital externo, en especial en oro, para mantener una reserva (posición larga) en ese metal que mantuviera el equilibrio de las cuentas del intercambio con el exterior y el equilibrio monetario del país. Por eso, era tan importante mantener el sistema monetario del país en equilibrio, sin especulación y evitar la fuga del oro y la plata. El dinamismo del sector externo era preciso para obtener los fondos necesarios para financiar las importaciones, en las que descansaba la principal fuente de recursos del erario federal. Sobre todo, que existieran los recursos necesarios para respaldar el dinero que permitiera el funcionamiento del intercambio económico. El mecanismo de compensación fue la utilización de los créditos externos. Los bonos del Tesoro de 1913 se insertan en esta lógica financiera que el país desarrolló, mientras no hubiera problemas mayores para mantenerla.

¹²⁷⁴ Periódico *La Discusión* de la Habana, Cuba de 5 de enero de 1922, en **James Speyer papers**, box 3, en la BPN

Conclusiones

Para poder presentar las conclusiones de esta investigación, es importante antes dar respuesta a las cuatro hipótesis planteadas al inicio del trabajo:

- El crédito externo se utilizó para consolidar las finanzas públicas a lo largo del Porfiriato. Cuando se reinició el pago de la deuda externa histórica y se recuperó el acceso al mercado de capitales externos, se logró refinanciar las distintas obligaciones y al mismo tiempo realizar un esfuerzo de ordenamiento financiero de los ingresos y sobre todo de los egresos, que permitieron conformar las reservas del Tesoro al acumularse varios años de superávit presupuestal, y con ello aumentar la capacidad de endeudamiento para refinanciar de nueva cuenta la deuda pública a más largo plazo y obtener financiamiento para obra pública.
- Los créditos proporcionados por Speyer fueron decisivos en el manejo de las finanzas públicas, porque ayudaron a financiar el viraje de la política económica para incrementar la participación del Estado en la economía. La creciente preponderancia de Speyer fue en detrimento de la de Bleichroeder, la cual se insertó en un contexto de mayor participación de los financieros estadounidenses frente a los europeos. Los apoyos financieros de Speyer no sólo no se detendrían sino continuarían, a pesar de la caída de Porfirio Díaz. La continuidad de los levantamientos armados generó la necesidad de mayores recursos financieros, lo que llevó a la contratación urgente de crédito externo con este banco por parte de Ernesto Madero durante 1911 y 1912, en su calidad de secretario de Hacienda.
- En su afán de ganar espacios económicos la banca internacional realizó la conversión de la deuda externa en 1910 porque se había restablecido el equilibrio macroeconómico y recuperado las finanzas públicas de los efectos de la crisis internacional de 1907-1908. A pesar de que los distintos gobiernos mantuvieron las relaciones financieras con los bancos extranjeros hasta 1914, las finanzas públicas no resistieron la continuidad revolucionaria.
- Las bases financieras del Estado mexicano serían socavadas durante la gestión de Ernesto Madero. Se contrataron créditos de montos considerables a corto plazo que se utilizaron para financiar la salida de capitales, al mantener el tipo de cambio, y para sufragar el costo de la prolongación de la guerra civil. Los últimos dos préstamos contratados con Speyer produjeron un fuerte incremento del saldo de la deuda externa, más allá de las posibilidades de las finanzas públicas y de la misma economía para liquidar ese adeudo en un ambiente de guerra civil. Sin haberse instrumentado las medidas de compensación financiera y sin haberse negociado a tiempo un refinanciamiento a largo plazo, la quiebra de las finanzas públicas era inminente después del golpe de Estado. Victoriano Huerta no contó con recursos suficientes para afrontar la prolongación del movimiento constitucionalista, mantener la operación del Estado y al mismo tiempo pagar los créditos de Speyer.

Considero que las cuatro hipótesis planteadas al inicio del trabajo se pueden confirmar con las evidencias de las fuentes, los hallazgos, los análisis realizados y las argumentaciones expuestas. La cuarta, aunque se requiere seguir profundizando en la cuantificación de la salida del metálico del país, con los elementos aportados me inclino a pensar que también se confirma. Una limitante fue la menor información financiera de ese período en las fuentes.

Además de las reflexiones descritas en cada capítulo, presento las conclusiones de este trabajo:

1. El estudio de los créditos y la deuda externa nos permite conocer el grado de fortaleza financiera del Estado mexicano para la aplicación de la política económica entre 1883 y 1914. Aun cuando se recurrió a préstamos de largo plazo en forma esporádica, éstos formaron parte integral de la administración de las finanzas públicas. La revisión de la estrategia financiera queda trunca si no se revisa su papel durante este tiempo.

a. De la primera sección

2. Las finanzas del gobierno a principios de la década de 1880 no estaban en condiciones para la osada apuesta de fomentar los ferrocarriles vía subsidios, los cuales causaron un gran desajuste a las finanzas públicas, que a la postre tuvieron que ser pagados con crédito externo.

3. Sin el reconocimiento de los adeudos históricos no se podía pensar en obtener créditos externos europeos. El otorgamiento de los empréstitos alemanes se facilitó por que no había ninguna litis diplomática y financiera que los obstaculizara, además existía una oferta internacional de capitales favorable. Los bancos ingleses ya no desempeñarían un papel preponderante en la compra de los bonos mexicanos. Las emisiones de la deuda externa entre 1888 y 1899 estuvieron controladas por la casa bancaria Bleichroeder.

4. El arreglo de la deuda inglesa en principio no ayudó a crear un margen financiero para resolver las presiones de gasto público. Permitió el acceso al crédito a largo plazo y evitó las negociaciones con diversos acreedores nacionales. Fue la Conversión Dublán la que ayudó a disminuir el saldo de la deuda externa.

5. La falta de equilibrio presupuestal que se siguió presentándose después de la Conversión Dublán, generó la acumulación de deuda flotante, la cual requirió una reestructuración financiera a largo plazo con los créditos de 1890 y 1893. Esta situación anuló la reducción del saldo de la deuda externa obtenida con el crédito de 1888.

6. Gracias a los refinanciamientos externos a largo plazo de 1888, 1890 y 1893 se logró diferir los impactos del déficit público acumulado, y el pago de la deuda histórica. Sin embargo, la estrategia financiera provocó un incremento importante del saldo de la deuda externa para 1893. Fue necesario generar los superávits presupuestales para recuperar la capacidad de endeudamiento externo nuevamente.

7. El Banco Nacional de México desempeñó un papel fundamental en la reorganización de los flujos financieros del gobierno, en el establecimiento de la cuenta corriente para solventar diferencias presupuestales y en la participación de los préstamos externos. Además de ser el banco de gobierno fue el banco comercial más grande del país, y fungió como intermediario

financiero para el pago a la casa bancaria Bleichroeder y se encargó del control de las emisiones de la Deuda Interior Amortizable.

8. Sin los superávits presupuestales que se empezaron a registrar desde el ejercicio 1894-1895, y sin la competencia de los Estados Unidos por participar en la compra de bonos mexicanos, no hubiera sido posible disminuir el costo financiero de la conversión de 1899 y obtener un mayor plazo para el pago de la deuda externa.

9. La importancia de la conversión de la deuda externa de 1899 radica en el reconocimiento por parte de los bancos extranjeros de la solvencia de pago por el manejo de las finanzas públicas. Gracias a las reservas presupuestales acumuladas, Limantour potenció el mecanismo financiero de la política de endeudamiento, liberando recursos del servicio de la deuda, a través de la reducción en la tasa de interés y el mayor plazo de pago.

10. Los continuos refinanciamientos entre 1888 y 1899, constituyen la etapa inicial de la historia de la deuda pública externa del Porfiriato. Los créditos externos se contrataron poco a poco a mayores plazos y a menores costos. Los refinanciamientos se destinaron principalmente al pago de la deuda histórica, al financiamiento del déficit fiscal y al pago de los adeudos de las subvenciones ferroviarias.

11. La deuda pública externa que se contrató a largo plazo durante 1888 y 1899, fue el instrumento que generó el margen de maniobra para iniciar la consolidación de las finanzas públicas mexicanas, junto con la acumulación de excedentes presupuestales para conformar las reservas del Tesoro. El crédito externo incrementó los márgenes de maniobra de las finanzas públicas durante el Porfiriato. Gracias a las reservas, Limantour potenció el mecanismo financiero de la política de endeudamiento.

12. Lo que permitió el acceso al crédito externo a lo largo de la dictadura política fue la concatenación de eventos: honrar el pago de los compromisos históricos, una excelente negociación de la conversión de deuda en 1886, la disminución del saldo de la deuda con la recompra de bonos producto del crédito de 1888, el mantener la solvencia de pagos de las obligaciones, la contratación de deuda para pagar deuda y finalmente el buen manejo de las finanzas públicas para acumular excedentes presupuestales.

b. De la segunda sección

13. La depreciación del precio de la plata afectó la actividad crediticia externa del gobierno. Después de 1893 no se vuelve a obtener otro crédito a largo plazo que proporcionara recursos frescos en oro sino hasta 1904. Existió un compás de once años para contratar un préstamo de este tipo. La escasez de créditos en oro fue contrarrestada con las cinco emisiones de la Deuda Interior realizadas entre 1893 y 1902 en plata, las cuales en un principio tuvieron una exitosa colocación, pero después su cotización se redujo y aumentó la tasa de descuento.

14. A principios del siglo XX se observa un cambio en la política del gasto, que significó un cambio de la política económica. Limantour aprovechó la conformación de las reservas del Tesoro, los beneficios de la conversión de la deuda externa en 1899 y los préstamos de corto plazo proporcionados por Speyer en 1903 y 1904, para financiar la intervención del Estado en

la economía a través de un programa de obras más agresivo y con su participación en las empresas ferrocarrileras.

15. Los efectos negativos de la depreciación de la plata y la nueva política del gasto, ocasionaron fuertes presiones a las finanzas públicas, aun cuando se había logrado por varios años el superávit presupuestal. El crédito de 1904 restableció las reservas del Tesoro en oro, restauró el equilibrio de la cuentas con el exterior y financió la creación del fondo regulador de la Comisión de Cambios y Moneda, que permitió la modificación al patrón cambio oro para definir una nueva paridad cambiaria fija.

16. El crédito de 1904 representó el regreso al mercado internacional de capitales y con ello el surgimiento del banco Speyer & Co. en el escenario nacional como prestamista internacional del Estado mexicano. Limantour aprovechó el crecimiento del mercado de capitales de Nueva York, para iniciar sus relaciones con Speyer. Inicialmente hubo colaboración con Bleichroeder en los créditos de corto plazo de 1903 y 1904, pero después entró en plena competencia con el banco alemán para buscar el control de las emisiones de deuda externa. Esta situación favoreció la reducción de costos financieros.

17. Como consecuencia de la depreciación del precio de la plata se generó una acumulación del saldo de la deuda externa en pesos. Oficialmente se reconoció el aumento de la deuda en las cifras oficiales después de la reforma monetaria de 1905. No se conoce si se aprovechó la inflación registrada en los países acreedores y el retiro al patrón oro, para pagar la deuda externa en sus monedas de curso, o fue necesario pagar el servicio de la deuda al precio internacional del oro, cuando se efectuó ocasionalmente, aunque a final de cuentas se negoció una quita en la década de 1940.

18. El aspecto sobresaliente del préstamo de 1908 fue que proveyó liquidez financiera a la economía en su conjunto, facilitando el descuento de la cartera agrícola de los bancos, con lo cual se inició una política de fomento agrícola con la idea que se promovieran las exportaciones. De manera indirecta los fondos recibidos apoyaron el restablecimiento de la reserva del Tesoro en oro y con ello el pago de la deuda flotante que se había contratado para salir de la crisis de 1908. Lo sui géneris de esta operación fue que se conformó una institución privada, la Caja de Préstamos, en asociación con los principales bancos del país, y se le otorgó por parte del gobierno la garantía de pagos de su deuda externa.

19. La conversión de 1910 pudo haber sido la coronación financiera del Porfiriato si se hubiera concretado la segunda porción del crédito para rescatar los bonos de 1899. Sólo se proporcionó la primera parte y no se pudo disponer de la opción por el cambio de las condiciones financieras de liquidez en Francia y después por el inicio de la Revolución. En esta conversión se negociaron los mejores términos financieros jamás obtenidos, se logró la reducción del costo financiero de la deuda externa a una tasa de interés del 4%, además de un mayor plazo de amortización. Formó parte de la cadena de refinanciamiento de los pasivos con el exterior que estuvieron dominados al principio por Bleichroeder (1888, 1893 y 1899). Cabe aclarar que aunque siguió participando este banco, la operación de 1910 representó un equilibrio entre los bancos alemanes, estadounidenses (sin participar Speyer) y franceses, cuya balanza se inclinó a los franceses con la participación del Banco Nacional de México. Esta

situación quedaría reflejada posteriormente en el control de la emisión del préstamo de 1913 por parte del Banque de Paris et des Pays Bas.

20. Limantour logró con la conversión de 1910 el equilibrio entre los acreedores internacionales. Los bancos ingleses participarían en menor medida, y no regresarían a tomar el control de la sindicación de los préstamos del gobierno, salvo en la emisión de los bonos para la consolidación ferroviaria. En la mayoría de los contratos de préstamo se declara que el banco corresponsal para transferir los fondos a los bancos extranjeros sería el Banco Nacional de México, ello en apego a la concesión otorgada por el gobierno a principios de la década de 1880.

21. En la medida en que iba creciendo la reputación financiera del gobierno, resalta la clara tendencia decreciente en el costo financiero efectivo de los créditos negociados con la banca extranjera desde 1888 (8.48%) hasta 1910 (4.60%), con la excepción del proporcionado en 1908 (5.55%), que aumentó ligeramente en un difícil contexto internacional de crisis económica. El diferencial entre las tasas contratadas (nominal y efectiva) respecto a las tasa más bajas prevalecientes en el mercado internacional se fue reduciendo sensiblemente. Después de la revolución maderista, el costo financiero para la obtención de los préstamos de 1911 y 1912 aumentaría en medio punto porcentual. Finalmente, el costo financiero integral se dispararía en el crédito de 1913 (7.17%), reflejando la crítica situación interna del país y la menor liquidez que se experimentaba en Europa en un ambiente de preguerra.

22. Al terminar el Porfiriato la magnitud de la deuda externa e interna (301.2 y 135.7 millones de pesos respectivamente) no representaba un problema para las finanzas públicas, se tenía un perfil de pagos manejable y una adecuado nivel de reservas del Tesoro (63.1 millones de pesos). Existía una contingencia de alrededor de 321.1 millones de pesos por la garantía de pago proporcionada por el gobierno a los empréstitos de Ferrocarriles Nacionales de México en 1907 y de la Caja de Préstamos en 1908, en caso de que dejaran de pagar esas empresas, ante cualquier eventualidad mayor, podría existir una vulnerabilidad financiera por el servicio de la deuda potencial de 758.0 millones de pesos.

23. Durante la gestión de Limantour se registró un desendeudamiento neto de aproximadamente 138 millones de pesos, y si se incluyen el saldo de reservas del Tesoro (63.1 millones de pesos) se registró un desendeudamiento mayor. No sólo se administró la deuda heredada difiriéndola en el tiempo, sino también logró reducirla con las amortizaciones realizadas. Esta situación estaba desdibujada entre tantas reconversiones, variaciones cambiarias, dispersión de información y laboriosas operaciones aritméticas, pero sobre todo, por el perjuicio hacia la conducción financiera de la dictadura.

c. De la tercera sección

24. Los préstamos proporcionados a corto plazo por Speyer en 1911 y 1912 fueron de carácter urgente y sirvieron para posponer el impacto financiero negativo. Sin el ajuste que correspondía al tipo de cambio y al gasto público, provocaron mayores distorsiones que beneficios al agolpar los vencimientos de los pagos en 1913. Sirvieron para apoyar la estabilidad monetaria del nuevo gobierno emanado del triunfo militar y de la negociación

política. También ayudaron a sufragar los gastos de pacificación de los movimientos revolucionarios en contra de Madero. Estas operaciones no se realizaron bajo el mecanismo de venta de bonos entre inversionistas, se trató de un financiamiento directo de carácter urgente para apuntalar el tipo de cambio y restablecer el orden en el país, en donde los intereses de Speyer ya eran importantes. No representó, a mi juicio, una preferencia por el nuevo gobierno revolucionario en detrimento del gobierno de Díaz. Mi interpretación es que Speyer simplemente vio la oportunidad de proteger sus intereses haciendo crecer su influencia en el país, aprovechando posiblemente la relación entre Limantour y Madero.

25. El gobierno provisional de León de la Barra y el gobierno de Madero tuvieron la intención política de restablecer el orden y mantener la continuidad de las políticas económicas de Limantour. Sin embargo, se generó una nueva demanda social, que no era posible solventar simplemente con el presupuesto tradicional en un ambiente de guerra.

26. A pesar de que Díaz cedió el poder sin seguir luchando, continuaron los movimientos revolucionarios de los excompañeros de armas. Ernesto Madero logró ganar tiempo para evitar que la situación económica del país se afectara de manera generalizada, pero a un mayor endeudamiento externo provocó que las finanzas del gobierno quedaran seriamente comprometidas cuando se esfumaron las reservas en oro del Tesoro. Se tuvo que hacer frente al pago de los préstamos de Speyer, mientras la descomposición social crecía por la falta de un arreglo político entre las élites en combate para resolver el “problema mexicano”.

27. El crédito de 1913 se inscribe en la lógica de conseguir recursos extraordinarios. Los bancos europeos mantuvieron su interés en seguir proporcionando fondos al gobierno, a pesar que se generalizó el movimiento revolucionario. Los fondos de la primera opción sirvieron para evitar la mora del gobierno, refinanciando el pago de los préstamos de 1911 y 1912. Sin embargo por cuestiones de previsión, condicionaron su entrega a dos tramos. Los bancos siguieron sus propios criterios y no se alinearon al interés político de sus países.

28. Los créditos proporcionados por Speyer en 1904, 1908, 1911 y 1912 desempeñaron múltiples objetivos a la vez: financiamiento directo de obras, refinanciamiento de pasivos flotantes, restablecimiento de la posición de oro en las reservas del Tesoro y el apoyo al tipo de cambio. La participación de Speyer acentuó la tendencia de reducción en los costos financieros que duró hasta 1910. En menos de ocho años (1904-1912) este banco se convirtió en uno de los principales acreedores externos del gobierno mexicano y en uno de sus principales socios. Para 1912 controlaba el 42.5% del saldo de la deuda externa del gobierno, incluido el crédito de 1908 por haber comprado el gobierno la Caja de Préstamos.

29. La participación creciente de Speyer & Co. fue en menoscabo de la casa bancaria Bleichroeder. Aunque no como líder, siguió participando junto con otros bancos alemanes, en la conversión de 1910 y en los bonos del Tesoro de 1913. En cambio, para estos dos últimos préstamos sindicados (1910 y 1913) el banco que llevó la supremacía sería el Banque de Paris et des Pays Bas (Paribas) conjuntamente con la participación del Banco Nacional de México.

30. Los gobiernos mexicanos aprovecharon el interés de los banqueros extranjeros para obtener mayores préstamos durante el período de 1888 a 1914. Los gobiernos de León de la Barra, Madero y Huerta, se mantuvo la continuidad de las relaciones financieras establecidas

en el Porfiriato con los bancos extranjeros, aunque éstas se fueron transformando gradualmente hasta suspenderse en 1914.

31. La principal vulnerabilidad de las finanzas públicas y del sistema financiero se encontraba en la contingencia política de lograr una sucesión presidencial sin sobresaltos y en la dependencia del flujo de capitales externos, para seguir manteniendo la estabilidad financiera de las cuentas con el exterior y en especial el servicio de la deuda externa. Las garantías del gobierno ofrecidas a las empresas privadas con participación estatal, aunque no condicionaron de manera inmediata a las finanzas públicas, si comprometieron la economía ante un cisma político de grandes proporciones. Las consecuencias negativas de las garantías fueron a mediano y largo plazo porque dificultaron el restablecimiento de los pagos externos.

32. La clave para mantener el equilibrio financiero de la economía del Porfiriato se encontraba en los excedentes del exterior para financiar no sólo las importaciones, de donde provenían aún los principales recursos del erario público, sino también la cuenta de capitales. Cuando se afectó el equilibrio de la balanza con el exterior, el único elemento disponible fue que siguieran llegando más inversiones extranjeras o la contratación de nuevos créditos externos, los cuales facilitaban las cosas porque se tenían que solventar de manera diferida. La nueva elite maderista y las elites porfirianas que permanecieron después de la salida de Díaz y Limantour del país, seguramente pensaron que se podía mantener la continuidad del modelo económico y que los créditos externos servirían para arreglar transitoriamente los problemas. Pero la historia no fue así.

33. El resquebrajamiento del sistema monetario y financiero porfirista se detonó por el manejo de las finanzas públicas del gobierno provisional De la Barra y el de Madero. Los primeros desequilibrios: salida de capitales por el cambio de expectativas y el costo de la pacificación, fueron compensados con financiamiento externo y el uso de reservas del Tesoro primordialmente. Los desequilibrios financieros del gobierno no repercutieron inmediatamente en la economía real. Pero en 1913 se concatenaron diversos factores negativos que explican el colapso financiero de 1914: el pago de los préstamos de Speyer; el agotamiento de las reservas del Tesoro; los enfrentamientos a mayor escala entre el gobierno y los constitucionalistas; la falta de reconocimiento del gobierno de Estados Unidos; y los insuficientes remanentes del nuevo crédito externo. Ello sin olvidar el avance militar de los constitucionalistas y sus mecanismos no ortodoxos de financiamiento.

33. El proceso de descomposición política y social menguó las reservas del Tesoro para mantener los equilibrios necesarios de una economía vinculada con el exterior. Una vez que se rompió el control político conformado en el Porfiriato, la lucha por el poder entre las facciones en disputa fue a muerte y cada una de ellas utilizó los métodos más increíbles para allegarse de recursos, afectando gradualmente al resto de la economía. Las emisiones de papel moneda sin control terminaron por colapsar todo lo que se había construido previamente y derrumbaron la confianza hacia la nueva forma de dinero.

34. En la medida que fue haciéndose más complejo el manejo financiero del Estado porfirista, y de la propia economía, el crédito externo representaba bocanadas de liquidez cuyo

pago se postergaba a largo plazo. Este mecanismo sirvió, junto con las reservas acumuladas de los superávits presupuestales y la deuda a corto plazo, para estabilizar las finanzas públicas y el equilibrio macroeconómico. En el momento en que cambiaron las condiciones políticas del país, a pesar del esfuerzo de Madero por mantener la continuidad del modelo económico, al recurrir al crédito externo en forma inadecuada para contrarrestar los efectos sociales que produjo la Revolución, el papel de la deuda externa propició el derrumbe de las finanzas públicas.

A lo largo del trabajo me surgieron otras interrogantes que no fue posible atender, ya sea por los alcances del mismo y/o producto de la propia investigación surgieron, que considero que pueden representar futuras líneas de investigación:

- Para reflejar una visión integral de las presiones de demanda de divisas en la economía en el período de estudio, sería necesario conocer los impactos del servicio de la enorme deuda externa de los Ferrocarriles Nacionales de México, la cual quedó fuera del objeto de este estudio.
- Para conocer el proceso de concentración económica, urbana y producción agrícola sería conveniente evaluar la estrategia de desarrollo a partir del destino del gasto público regional, junto con las inversiones realizadas con las reservas del Tesoro, considerando la fuerza económica de los mercados regionales y la ubicación de la construcción de las líneas férreas.
- ¿Dónde quedó el oro acumulado en las reservas del Tesoro que Limantour entregó a Ernesto Madero cuando se retiró Porfirio Díaz? Si bien se cuentan con evidencias macro e indirectas de la fuga de capitales y del atesoramiento de metales preciosos que se generó posteriormente a la caída de Díaz, se requiere profundizar en su cuantificación, así como en la identificación específica de los canales financieros utilizados para extraerlos de la circulación nacional.
- ¿Cuáles fueron los impactos financieros provocados por la guerra en los Ferrocarriles Nacionales de México y qué significó para las finanzas del Estado el proceso reconstrucción nacional?
- Profundizar en la forma que proporcionaron los bancos nacionales los créditos internos, respaldados con los bonos del crédito de 1913, si en billetes, en oro o en especie (armas y municiones); así como en los mecanismos logísticos y financieros para la adquisición del armamento utilizado en la Revolución mexicana por los diferentes bandos.
- Situar si la crisis del Banco Central Mexicano fue antes o después de la caída del Porfiriato, y si provino de la competencia desleal de los bancos nacionales, o de los sobregiros de los bancos locales hacia este banco, o del crecimiento de su cartera vencida de créditos canalizados a negocios vinculados con el gobierno y la Caja de Préstamos, o por la especulación sobre la venta de sus títulos accionarios en su proceso de conformación por arriba de su valor real.

Actores principales

Esta lista incluye los principales personajes, bancos y casas bancarias externos que participaron durante el período de 1883-1914 en las operaciones financieras con el gobierno mexicano. Existen algunas firmas bancarias que tuvieron participación marginal con el gobierno y en el financiamiento de los ferrocarriles que no han sido incluidas. Tampoco hemos podido incluir los datos de todos los personajes que se menciona en la investigación.

a. Personajes

Gerson Bleichroeder. El Barón Gerson Bleichroeder fue un alemán judío que nació el 22 de diciembre de 1822 en Berlín. Su padre Samuel Bleichroeder fue el fundador de la casa bancaria S. Bleichroeder. Su hijo fue Georg von Bleichroeder. Fue el banquero personal de Otto von Bismarck y el financiero más importante en Alemania en el último tercio del siglo XIX. Ayudó a Bismarck a financiar la guerra contra Dinamarca y Austria. También a recaudar el pago de reparaciones de guerra entregadas por Francia entre 1871 y 1872 por 5 mil millones de francos. Mantuvo estrechos contactos con la familia Rothschild en préstamos con gobiernos de Europa, Medio Oriente y Asia y ferrocarriles en Estados Unidos. También invirtió en consorcios argentinos antes que en México. Colaboró al reingreso del gobierno mexicano al mercado internacional de capitales, una vez resuelto el problema de la vieja deuda. Según Riguzzi, el interés de este banquero obedeció probablemente por el repudio de los títulos rusos en el mercado alemán por parte del Reichsbank. Muere el 18 de febrero de 1893.¹²⁷⁵

Enrique Creel. Nace en 1854 en la ciudad de Chihuahua, donde realizó sus estudios. Ocupó diversos puestos en el Banco Minero de El Paso. Fue presidente del Banco Minero de Chihuahua, de la Compañía de Tranvías de Chihuahua, de la Comisión de Cambios para la Reforma Monetaria, del Banco Central, del Banco Agrícola e Hipotecario de México, de los Almacenes Generales de Depósito y de algunas empresas ferroviarias. Fue regidor y síndico del Ayuntamiento de Chihuahua y diputado local y federal. Del 18 de agosto de 1904 a abril de 1910 fue gobernador provisional por la licencia ilimitada de Luis Terrazas, quien era su suegro. Fue secretario de Relaciones Exteriores del 4 de mayo de 1910 al 25 de marzo de 1911. Salió exiliado al triunfo de la Revolución, regreso al país y murió en la capital en 1931.¹²⁷⁶

Manuel Dublán. Nace en Oaxaca en 1830. Concluye sus estudios de abogado en 1852. Se casa un año después con Juana Maza, hermana de Margarita Maza esposa de Benito Juárez, siendo gobernador interino de Oaxaca. Participó junto con Ignacio Mariscal en la redacción de la Ley Juárez (Ley sobre administración de justicia de los tribunales de la Nación). Fue considerado liberal moderado. Se desempeñó como diputado suplente en el Congreso Constituyente y secretario de Gobierno de su estado al lado del gobernador José María Díaz Ordaz, los cuales son encarcelados por el ejército de los conservadores al caer la ciudad de Oaxaca. Se une al gobierno liberal en Veracruz. Al término de la Guerra de Reforma inició su carrera legislativa. Su concuño lo nombra secretario de Gobernación, sin embargo el Congreso no aprueba su licencia, por lo que durante los siguientes veinte años siguió siendo legislador, salvo por unos breves años cuando participó en el gobierno estatal durante la ocupación Imperial. En 1864 Dublán le presentó a Porfirio Díaz la propuesta de Pablo Franco para que se adhiriera al Imperio. Libró la pena de muerte gracias a Justo Benítez. Los liberales moderados fueron conocidos como borlados y entraron en conflicto con los liberales radicales, entre ellos Porfirio Díaz, una vez que se recuperó Oaxaca por las fuerzas de la República. Por lo que tiene que huir de Oaxaca para evitar la

¹²⁷⁵ **Stern, Fritz.** *Gold and Iron: Bismarck, Bleichröder and the Building of the German Empire*, Allen and Unwin, London, 1977, pp. 4-6. **Marichal, Carlos.** *Historia de la deuda externa de América Latina*, op. cit., p. 299. **Riguzzi, Paolo.** *Las relaciones de la banca alemana con México, 1887-1913, ¿Deuda, inversiones y poder financiero?*, op. cit., pp. 8-17. Katz se refiere a Georg von Bleichröder, como el banquero personal de Bismarck, pero este era hijo de Gerson von Bleichroeder. **Katz, Friedrich,** *La guerra secreta en México*, op. cit., p. 73.

¹²⁷⁶ **Consejo Nacional de Fomento Educativo**, op. cit., p. 1571.

sentencia de juicio sumario. No puede regresar a la vida legislativa sino hasta 1871 cuando participa en la Comisión de Hacienda. Se vuelve a oponer en 1877 a la rebelión de Tuxtepec. Díaz nombra a Dublán (líder de los juaristas) secretario de Hacienda a finales de 1894, como parte de la política de conciliación. Durante su gestión México vuelve a tener acceso al crédito internacional, una vez que restablece el pago de la vieja deuda externa. Muere en 1891.¹²⁷⁷

Joaquín Demetrio Casasús. Nace en 1858 en Frontera, Tabasco. Proviene de una familia modesta de origen español. Estudio la preparatoria en el Instituto Científico y Literario de Mérida, y después en la Escuela Nacional de Jurisprudencia de México. Al terminar sus estudios es nombrado en 1880 secretario de Gobierno de su estado. A su regreso a la capital asume el cargo de secretario del Banco Internacional e Hipotecario. Acumula una gran fortuna de profesión de abogacía, asesor económico y en el desarrollo de su actividad empresarial en el sector bancario. Fue socio del Banco Mercantil de Monterrey, del Banco Central Mexicano, compañías mineras, ferroviarias y deslindadoras. Junto con Pablo Macedo, fue uno de los colaboradores más cercanos de Limantour, fungiendo como asesor de asuntos hacendarios, monetarios, bancarios y comercio. Fue diputado donde participó en las comisiones de Presupuesto y de Hacienda desde 1892, en 1905 fue electo senador y se desempeñó como embajador de México en Estados Unidos. Casasús estableció estrechas relaciones con Díaz cuando estudio en la Ciudad de México. Por razones familiares quedó emparentado con Sánchez Azcona, ya que sus esposas eran hermanas. Los vínculos de Casasús con el gobierno de la Revolución, también había mantenido relaciones con José María Pino Suárez y con el padre de Madero, quien fungió como su suplente de la dirección del Banco Central Mexicano. Muere el 25 de febrero de 1916 en Nueva York.¹²⁷⁸

Toribio Esquivel Obregón. Nace en 1864 en León, Guanajuato. Estudia en la Escuela Nacional de Jurisprudencia, obtiene el título en 1888. Se desempeñó como abogado, profesor y periodista. Un autodidacta compenetrado en el positivismo y especialista en temas económicos e históricos. Desempeño diversos puestos públicos en su estado hasta 1902. Fue asesor, regidor del Ayuntamiento de León entre 1899-1902 y abogado de la séptima zona militar. Entre 1903 y 1907 trató de reconstruir la hacienda de Aramútaró, pero tuvo que vender por no cumplir los pagos de su adquisición. En 1908 escribió en *El Tiempo* criticando la política económica seguida por Limantour, en especial los aspectos bancarios y agrarios. Buscó la candidatura independiente a gobernador. Participó en el Centro Antirreeleccionista de México. Entre abril y mayo de 1911 participó en el proceso de negociación de paz entre el gobierno y Madero.¹²⁷⁹ En 1913 ocupó el puesto de secretario de Hacienda del gabinete de Victoriano Huerta. Presenta su renuncia el 2 de junio pero es aceptada hasta el 26 de julio de 1913, y huye del país para salvar su vida. Durante once años vive como maestro de las Universidades de Columbia y de Nueva York. Regresa a México donde era considerado un reaccionario y huertista, fantasma que lo seguiría muchos años. Siguió desempeñándose como abogado, profesor y periodista, pero escribiendo menos de economía. Muere en la Ciudad de México en 1946.¹²⁸⁰

¹²⁷⁷ **Ludlow, Leonor**, “Manuel Dublán: la administración puente en la hacienda pública porfiriana” en Ludlow, Leonor (Coordinadora). *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, op. cit., pp.141-148.

¹²⁷⁸ **Blanco, Mónica y Romero Sotelo, María Eugenia**, “México, 1877 a 1911: El pensamiento económico sobre el cambio de patrón monetario y relación con el modelo de desarrollo porfiriano”, en Romero Sotelo, María Eugenia (Coordinación), *Historia del pensamiento económico en México*, op. cit., p. 129. **Tello Díaz, Carlos**, *El exilio*, op. cit., pp. 18, 84 y 157.

¹²⁷⁹ **Zermeño, Guillermo**, “La administración hacendaria de Toribio Esquivel Obregón” en Ludlow, Leonor (Coordinadora). *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, op. cit. p. 291.

¹²⁸⁰ **Blanco, Mónica y Romero Sotelo, María Eugenia**, “Los empresarios y el fraccionamiento agrario: la gestión de Toribio Esquivel Obregón en la Secretaría de Hacienda (febrero-julio de 1913)” en Blanco, Mónica y Fujigaki, Esperanza (Coordinadoras). *Personajes, cuestión agraria y Revolución mexicana*, op. cit., p.116. **Zermeño, Guillermo**, “Toribio Esquivel Obregón: del hombre público al privado: Memorias a la sombra de la Revolución. Una interpretación.”, en Congreso Internacional sobre la Revolución mexicana. op. cit., p. 121. **Blanco, Mónica**. *La Banca, la agricultura y el crédito. Una polémica sobre el rumbo de la política económica a fines del porfiriato*, inédito, 2005. **Blanco, Mónica**. *Toribio Esquivel Obregón, encuentros y desencuentros con el*

José Yves Limantour Marquet. Nació el 26 de diciembre de 1854 en la Ciudad de México. Sus padres fueron Adela Marquet y José Limantour, este último de origen francés. Según su biógrafo contemporáneo y discípulo Carlos Díaz Dufoo, Limantour realiza su primer viaje a Europa en 1868 por motivos de salud, derivados de la pobreza de glóbulos rojos de su sangre. Posteriormente continúa sus estudios en la Escuela Nacional Preparatoria en 1869. Ingresa a la Escuela de Jurisprudencia en 1872, donde realiza sus estudios de Derecho en la mitad del tiempo que se requería. Paradójicamente, su biógrafo señala que Limantour fue un estudiante infatigable, pero al mismo tiempo acentúa su frágil salud, la cual marcaría supuestamente su vida en recurrentes viajes a Europa. Llevó a cabo su práctica profesional en el despacho de Luis Méndez, de quien recibe una de sus primeras apologías: “dotado de un claro talento y de una exquisita cortesía”.¹²⁸¹ En marzo de 1875, a los veinte años, obtiene su título profesional, y posteriormente viaja por segunda ocasión a Europa con su profesor Francisco Segura. En aquella época las familias adineradas tenían la tradición de enviar a sus hijos a Europa, para completar su educación. En agosto de 1875 representó, junto con Francisco Díaz Cobarrubias y Manuel Fernández Leal, a la Sociedad de Geografía y Estadística en el Congreso Internacional de Ciencias Geográficas, la cual se reunió en París con el objeto de estudiar la realización del canal interoceánico americano. La recomendación de Limantour fue la construcción del ferrocarril a través del Istmo de Tehuantepec, mostrando las ventajas terrestres sobre las fluviales. Estando en Italia, procede a constatar su nacionalidad mexicana ante el ministro diplomático Jesús Castañeda, aunque no era necesario. Después de su regreso a México en 1876, recibe el nombramiento de profesor de Economía Política en la Escuela Superior de Comercio. En ese tiempo la escuela económica predominante era la manchesteriana que propagaba el dejad hacer, sin embargo, en el país en palabras de Díaz Dufoo “no se hacía nada”, por lo que el Estado se volvía pieza clave en la organización económica para la creación de riqueza pública.¹²⁸² También fue nombrado, en ese mismo año, profesor de Derecho Internacional Público y Privado de la Escuela de Jurisprudencia. En 1878 realiza su tercer viaje a Europa por motivos de salud. Del 1° de marzo al 31 de diciembre de 1877 al 31 de diciembre de 1882 participa en la prensa científica en el periódico *El Foro* como redactor y propietario. Entre los trabajos elaborados en ese momento destacan sus observaciones sobre las cuestiones financieras del país, mostrando las inconsistencias sobre los procedimientos y organización administrativa en la construcción de los presupuestos, la necesidad de reconocimiento de las deudas flotantes y de la inversión extranjera. En febrero de 1877 es nombrado secretario de la Comisión encargada de estudiar la conveniencia de celebrar un tratado comercial con Estados Unidos. En 1878 declina la invitación de Gabino Barreda para trabajar en Alemania como primer secretario de la Legación mexicana. En los siguientes años, participa en diversas comisiones para elaborar trabajos legislativos, entre los que destaca el proyecto de ley de catastro en el Distrito Federal. En 1880 fue propuesto diputado, fungiendo como secretario de la asamblea. En 1886 fue nombrado vocal propietario de la Junta directiva de los trabajos y administración de los fondos del desagüe del Valle de México, más tarde sería designado el 15 de abril de 1896 Presidente de la Junta, y el 2 de julio de 1903 estuvo al frente de la provisión de aguas potables de la capital. En 1889 realiza nuevamente un viaje a Europa por motivos de salud, en los momentos que se celebraba en París la Exposición del centenario de la Revolución francesa. En octubre de 1891 es nombrado delegado de la comisión para negociar con Thomas Ryan un tratado comercial con Estados Unidos, a fin de activar el tráfico comercial. Sin embargo, se opuso por considerarlo perjudicial para el país. En 1891 también figuró como delegado del Distrito Federal para participar en la conferencia de la abolición de las alcabalas, considerado en su momento uno de los problemas económicos más importantes. Lamentablemente, este proyecto se pospuso ante la muerte del secretario de Hacienda Manuel Dublán el 30 de mayo de 1891. El 1° de abril de 1892 es electo presidente de la Cámara de Diputados, con lo

maderismo, inédito, 2008. **Universidad Iberoamericana.** *Toribio Esquivel Obregón: una visión sobre la economía de México de 1891 a 1945, Recopilación hemerográfica*, op. cit., pp.12-13.

¹²⁸¹ **Díaz Dufoo, Carlos.** *Limantour*, op. cit. p. 20.

¹²⁸² **Ídem**, p. 26.

cual se le asigna la tarea de contestar el informe presidencial de Díaz.¹²⁸³ El 26 de mayo de 1892 Matías Romero es nombrado secretario de Hacienda y un día después Limantour es designado oficial mayor de la dependencia, ante la salida de Benito Gómez Farías.¹²⁸⁴ Esa posición sería de transición por cuestiones políticas adversas que existían entre él y el general Manuel González, y que Díaz cuidó de no atizarlas. Ante la renuncia del secretario Romero, es nombrado encargado del despacho en febrero de 1893 y secretario de Hacienda el 9 de mayo, día que muere el general González.¹²⁸⁵ Antes de ser oficial mayor, Limantour fue varias veces “[...] regidor del Ayuntamiento de la Capital, y después, sucesivamente, diputado y senador de las Cámaras Federales [...]”.¹²⁸⁶ También participó en 1892 en el grupo denominado la *Unión Liberal*, que representó el movimiento político con miras a la Convención Nacional que designaría, de nueva cuenta, a Porfirio Díaz como candidato a la presidencia. Con fecha 24 de mayo de 1911, presenta su renuncia al Secretario de Relaciones Exteriores, Francisco León de la Barra, la cual es aceptada con fecha 25 de mayo.¹²⁸⁷ Limantour abandona el país por ferrocarril, llegando a Québec con su familia para dirigirse a Londres. En el exilio mantiene con Díaz una relación epistolar amigable pero no íntima. Llega a Europa a principios de julio de 1911. El 11 de febrero de 1911 le informa a Díaz que agentes de Garibaldi y los Madero le solicitan apoyo para conseguir un préstamo. El 17 de junio de 1912 comunica a Díaz la denuncia por juicio político de José Barros en la Cámara de Diputados, que tuvo que atender durante casi dos años. La fortuna de él y su esposa fue valorada en casi seis millones de pesos, de los cuales cinco provenían de bienes inmuebles, en su mayoría heredados, permutados y adquiridos como resultado de los bienes de su padre. Parte de sus bienes en México fueron confiscados en septiembre de 1914, y parcialmente saqueados. En 1917 fueron “desintervenidos”. Limantour muere en París el 26 de agosto de 1935.¹²⁸⁸

Pablo Macedo. Nace en 1851 en la Ciudad de México. Realizó sus estudios en el Colegio de San Idelfonso. En 1871 obtiene su título de abogado en la Escuela Nacional de Jurisprudencia, en donde fue maestro de Derecho Penal y Economía Política, y más tarde Director. Dirigió el periódico el Foro (propiedad de Limantour). En 1881 suscribe acciones del Banco Nacional Mexicano. También fue abogado y accionista del Banco Nacional de México. Además fue directivo en la Compañía Bancaria de Obras y Bienes Raíces, el Banco Mexicano de Comercio e Industria y la Compañía Bancaria de Fomento. Fue cofundador de la Compañía El Boleo, principal productora mexicana de cobre en el Porfiriato. Realizó diversas inversiones en la industria fabril y deslindadoras, y consejero de empresas como The Mexican Light and Power, Pan American Railway, Fundidora Monterrey y de la Compañía de Luz y Fuerza de Pachuca. Miembro desatacado de los Científicos y diputado federal, donde participó en varias comisiones hacendarias, en especial la de Presupuesto y de Hacienda. Fue coautor de diversas obras: *México. Su evolución social*, y *La cuestión de los bancos*. Se exilió en Europa al triunfo de la Revolución y muere en España en 1918.¹²⁸⁹

Ernesto Madero Farías. Nace en Parras, Coahuila en 1872. Hijo de Evaristo Madero Elizondo, patriarca del clan Madero. Tío de Francisco I. Madero, quien era hijo de su medio hermano Francisco. Estudia ingeniería y ciencias económicas en la Escuela de Altos Estudios Comerciales de París. Participó en la empresa fundada por su padre Compañía Carbonífera de Sabinas, fundó la Compañía Fundidora y Afinadora de Monterrey, y fue gerente del Banco de Nuevo León, el cual presentó problemas de aceptación de billetes ante una auditoría gubernamental en 1908. Albacea y administrador

¹²⁸³ Díaz Dufoo, Carlos. *Limantour*, op. cit. pp. 13-63.

¹²⁸⁴ Limantour, José Yves, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p. 26 y Díaz Dufoo, Carlos. *Limantour*, op. cit., p. 67.

¹²⁸⁵ Limantour, José Yves, *Apuntes sobre mi vida pública*, op. cit., p. 34.

¹²⁸⁶ *Ídem*, p. 13.

¹²⁸⁷ *Ídem*, pp. 34, 16-17 y 309.

¹²⁸⁸ María y Campos Castelló, Alfonso. *José Yves Limantour*, op. cit., pp. 176, 179, 181, 185, 182 y 188.

¹²⁸⁹ Blanco, Mónica y Romero Sotelo, María Eugenia, “México, 1877 a 1911: El pensamiento económico sobre el cambio de patrón monetario y relación con el modelo de desarrollo porfiriano”, en Romero Sotelo, María Eugenia (Coordinación), *Historia del pensamiento económico en México*, op. cit., p. 130.

de todos los bienes de su padre. Es secretario de Hacienda del 26 de mayo de 1911 al 18 de febrero de 1913, en el gobierno provisional de Francisco León de la Barra y de su sobrino. Huye del país cuando llega al poder Huerta. Vive en Cuba y Estados Unidos y regresa en la década de 1930 para retomar la administración de las empresas de la familia y muere 1958.¹²⁹⁰

Eduoard Noetzlin. Este banquero de origen suizo construyó su carrera como banquero internacional en París. Durante la década de 1880 utilizó su posición de funcionario de la Banque Franco-Egyptienne, el Banco Otomano y la Banque de Paris et Pays Bas, para formar sindicatos de los bancos comerciales en toda Europa para promover empresas rentables en el exterior, especialmente los vinculados a los préstamos gubernamentales y las obras públicas. Prestó sus servicios en gran medida a Egipto y al Imperio Otomano. El Banco Nacional Mexicano junto con uno de los principales accionistas, el Banco Franco Egipcio, apoyó al gobierno mexicano en sus necesidades urgentes de recursos a finales de 1883. Noetzlin llegó a México en febrero de 1884. Tal vez en sus más intrincadas operaciones, movilizó una singular alianza de inversionistas mexicanos y europeos, principalmente franceses, para crear en 1884 lo que se convertirá en el banco más grande en México, el Banco Nacional de México. Luego se desempeñó como su agente financiero en Londres y del gobierno de Manuel González. Estableció negociaciones para resolver el problema de la deuda externa a finales de ese año. El 18 de septiembre se firma el acuerdo entre el representante del gobierno mexicano Noetzlin y el presidente del Comité de Tenedores de los bonos mexicanos, H. B. Sheridan. Pero su propuesta fue criticada en el Congreso por el costo de las comisiones, incluyendo las suyas. Posteriormente ayudó, desde su posición como jefe de la Junta de París del Nacional de México, a la negociación del crédito de 1888 con Bleichroeder, con el cual mantenía una buena relación.¹²⁹¹

Matías Romero. Nace en Oaxaca en 1837. Se incorpora honoríficamente al servicio público a temprana edad en la Secretaría de Relaciones Exteriores en 1855, gracias a Benito Juárez, entonces Ministro de Justicia. Se matricula en 1857 al Colegio Nacional de Abogados alentado por su coterráneo Ignacio Mariscal. Se adhiere a los 19 años al Partido Liberal y sigue trabajando en Relaciones con Melchor Ocampo. Gracias al apoyo de este último asciende en su carrera. A finales de 1859 sale del país a ocupar el puesto de secretario de la Legación Mexicana en Washington. Posteriormente es nombrado representante del gobierno de Juárez y permanece hasta 1867. De regreso a México en ese año es nombrado por Juárez secretario de Hacienda, pero renuncia en mayo de 1872 por el rechazo de sus planes de reforma. Este puesto lo ocuparía en varias ocasiones. En 1877 es nombrado por Porfirio Díaz, su compañero de estudios en Oaxaca, secretario de Hacienda, pero por razones de salud renuncia en abril de 1879. Regresa en 1882 como diplomático a Washington quien permanece hasta su muerte en 1898, tras una breve interrupción cuando producto de la crisis financiera a principios de la década de 1890, es nombrado por tercera vez secretario de Hacienda, por su interés permanente de sanear las finanzas públicas. En esta ocasión dura en el cargo prácticamente un año, del 27 de mayo de 1892 al 7 de mayo de 1893.¹²⁹²

James Speyer. Nació en Nueva York el 22 de julio de 1861, hijo de Gustav Speyer y Sophie Rubino. Descendiente de una familia de banqueros prominentes de Francfort desde el siglo XVII. El patriarca de

¹²⁹⁰ **Méndez Reyes, Jesús,** “La administración hacendaria de Ernesto Madero Farías” en Ludlow, Leonor (Coordinadora). *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, op. cit., pp. 250 y 251. **Musacchio, Humberto.** *Diccionario Enciclopédico de México, Milenio de México.*

¹²⁹¹ **Marichal, Carlos.** “Las estrategias de la deuda durante el Porfiriato: la conversión del empréstito de 1888 y el papel de Banamex como la banca del gobierno”, en Falcón, Romana y Buve, Raymond, op. cit., pp. 45-57. **Villegas, Silvestre.** *Deuda y diplomacia*, op. cit., p. 217. **Pérez Siller, Javier.** *Razones, pasiones y violencia en México, El reconocimiento de la deuda inglesa en 1888*, Universidad Autónoma de Puebla, México, en <http://www.cnd.org.mx/Memorias/ponencias/515.pdf>

¹²⁹² **Márquez, Graciela,** “El proyecto hacendario de Matías Romero” en Ludlow, Leonor (Coordinadora), op. cit., pp.112-124.

la familia fue Michael Isaac Speyer (muerto en 1692). Su bisnieto Isaac Michael Speyer fue juez de la Corte Imperial. Más tarde, su sobrino Joseph Lazarus Speyer (1783-1846) se casó con una hija de la familia Ellisen, banqueros de Francfort. El hijo Lazarus Joséph Speyer (1810-1876) continúa con los negocios uniendo, desde 1836, los nombres Speyer-Ellisen. Después, otro miembro de la familia, Philipp Speyer (1815-1876) se traslada a Nueva York en 1837. Junto con su hermano Gustav (1825-1883) estableció en 1845 el Banco Philipp Speyer & Co., posteriormente denominado Speyer & Co. Junto con su filial de Francfort colocó el primer préstamo de la Guerra Civil de Estados Unidos en Alemania. Los hijos de Gustav nacidos en Estados Unidos fueron James (1861-1941) y Edgar (1862-1932) los cuales encumbraron los intereses familiares. Su educación se desarrolló en Alemania y su padre lo induce al negocio bancario, trabajando en las divisiones de Londres y París. Regresa a Nueva York en 1885, se convierten en socio de la firma en 1886 y llega a ser en 1899 el socio *senior* del banco. Participó en diversas operaciones financieras ferroviarias, municipales, e industriales en Estados Unidos y préstamos externos a otros gobiernos que hicieron crecer la firma Speyer. En 1897 se casó con Ellín L. Prince, quien muere en 1921. No tuvieron hijos. Tanto su esposa y él se dedicaron a diversas obras filantrópicas y de apoyo a instituciones educativas (Speyer School adscrita a la Universidad de Columbia y Universidad de Francfort) y culturales (Museo de la Ciudad de Nueva York). Mientras James condujo el negocio de Estados Unidos y Edgar se encargó de Speyer Brothers en Londres. A pesar de su cercanía con Alemania y sus viajes anuales a ese país, su patriotismo estadounidense no fue cuestionado durante la Gran Guerra. En cambio, su hermano Edgar fue acusado durante la Primera Guerra Mundial por deslealtad a Inglaterra y se le retira el título de barón, regresando a Nueva York en 1915. La casa inglesa se liquida en 1922, pero fue la guerra la que terminó con ella prácticamente y la vida de negocios de Edgar Speyer, quien muere en 1932 sin tener hijos. El último dirigente de la casa de Francfort, fue su cuñado Eduard Beit von Speyer (1860-1933), quién adquiere el título gracias al Kaiser. Al parecer disfrutó a lo largo de su carrera de una prensa a su favor, que lo llegó a llamar “el más democrático de los hombres ricos de América. Era sumamente optimista, incluso declaró a principios de 1931, cuando la depresión alcanzó a más personas, que no había causa para más pesimismo por que algunos negocios mejoraron, pero las altas expectativas pronto fueron incapaces de disciplinar la profunda depresión.”¹²⁹³ Al final de su carrera fue acusado de evasión de impuestos de operaciones con Alemania en 1928, pero gana el juicio en 1935. En 1937 es llamado a comparecer por el senador Truman, junto con otros prominentes banqueros (JP Morgan y Seligman) por las ganancias obtenidas de la reorganización financiera de varias líneas ferroviarias. La Suprema Corte de Justicia exonera en octubre de 1938 al banco Speyer & Co de la quiebra del ferrocarril St. Louis-San Francisco. James Speyer se retira con muchos reconocimientos sociales a los 78 años en 1939, cerrando la firma Speyer & Co., y muere el 31 de octubre de 1941 a los ochenta años. James fue el último banquero descendiente de línea directa de los banqueros alemanes establecidos desde el siglo XVII. De sus sobrinos que tuvo por sus hermanas (Felix Schwabach y Lucie Beit von Speyer) únicamente le sobrevivió su sobrino Herbert Beit von Speyer y dos sobrinas nietas Schawabach que vivía en Alemania.¹²⁹⁴

Hugo Scherer Jr. Fue representante en México del banquero alemán Bleichroeder. La Junta de París del Banco Nacional de México lo nombró uno de sus primeros directivos del banco como jefe de contabilidad.¹²⁹⁵ También formó parte de la comisión para formular el proyecto de Ley General de Instituciones de Crédito de 1897.¹²⁹⁶ En 1903 formó parte de la comisión que preparó la reforma monetaria en representación de la banca, junto con Fernando Pimentel y C. Waters. Además fue

¹²⁹³ **Carosso, Vincent.** *Investment Banking in America, A history*, Harvard University Press, Cambridge, 1970, p. 307.

¹²⁹⁴ **James Speyer papers**, box 1, 2, 3 y 4, en la BPN y Encyclopaedia Judaica. Keter Publishing House, Jerusalén, 1974.

¹²⁹⁵ **Ludlow, Leonor.** “La formación del Banco Nacional de México: aspectos institucionales y sociales”, op. cit., pp. 146 y 152.

¹²⁹⁶ **Manero, Antonio.** *La revolución bancaria en México*, op. cit., p. 18.

miembro de la Comisión de Cambios y Moneda, y principal accionista de Fundidora de Fierro y Acero de Monterrey.¹²⁹⁷

b. Bancos o casas bancarias

Anthony Gibbs e Hijos. Se estableció en Londres desde 1803, concentrándose en el financiamiento del comercio con España e Hispanoamérica. En la década de 1820 abrió sucursales en Lima y Valparaíso. Gibbs controló las finanzas y distribución del guano peruano a escala mundial desde 1849 hasta 1862, y otorgó numerosos préstamos a corto plazo al gobierno peruano durante la época de sus contratos de guano. Posteriormente estuvo involucrado en el comercio del nitrato chileno. Participó en el empréstito mexicano de 1888.¹²⁹⁸

Banque de l'Union Parisienne. Este banco de inversión parisino se fundó en 1904 por banqueros franceses (Heine, Hottinguer, Neuflyze, Mallet, Vernes) y la Société Générale de Belgique. Los primeros formaban parte de la Haute Banque. Actuaban conjuntamente con estos bancos en la emisión de empresas industriales o bonos para gobiernos. Se especializó en la financiación de empresas eléctricas y metalúrgicas en Francia y en otros países. En América Latina tenía intereses en Brasil, Chile, México y especialmente en Argentina. En este país promovió ferrocarriles, compañías de bienes raíces y bancos locales, incluyendo el Banco Hipotecario Franco-Argentino y el Banco Francés del Río de la Plata. También ayudó a la emisión del empréstito nacional de Argentina de 1911 y en varios préstamos provinciales argentinos. Participó en el préstamo de la Ciudad de Bahía (Brasil) en 1905, el crédito de Haití en 1910 y el empréstito mexicano de 1913.¹²⁹⁹

Banque de Paris et des Pays Bas (Paribas): Este banco de inversión franceses se estableció en París en 1872, producto de la fusión del Banque de Crédit et de Dépôt des Pays Bas fundado en 1863 y del Banque de Paris creado en 1869. Mantuvo una estrecha alianza con el gran banco comercial la Société Générale. Desde finales del siglo XIX, el Paribas fue el banco francés más activo en la colocación de empréstitos internacionales, especializándose en préstamos para Rusia, los países balcánicos y latinoamericanos. Financió empresas metalúrgicas, eléctricas, de gas y de transportes. En Brasil y Argentina financiando firmas ferroviarias, portuarias y las finanzas gubernamentales. Participó en la emisión de seis préstamos para el gobierno nacional argentino entre 1881 y 1889, así como otros tres préstamos argentinos en 1909-1910. En Brasil participó en varios empréstitos del estado de Bahía (1889, 1904 y 1910), un préstamo para un ferrocarril brasileño en 1908 y los préstamos del estado de Sao Paulo (1905 y 1907). También ayudó en la colocación de los préstamos uruguayos de 1905 y 1909. En México su participación del financiamiento del gobierno fue más tardía. Co-administró los préstamos en 1910 y 1913.¹³⁰⁰

Comptoir National d'Escompte. Este banco de depósito francés se estableció en 1848 por un consorcio de comerciantes parisinos, el ayuntamiento de París y el gobierno francés. En la década de 1860 abrió filiales por toda Francia y en el cercano Oriente. Participó en diversas operaciones internacionales de crédito. En América Latina participó en la emisión de los bonos imperiales mexicanos de 1865. En la década de 1880, en la emisión de siete empréstitos del gobierno argentino. Durante la primera década del siglo XX colaboró en la colocación de un préstamo brasileño para ferrocarriles (1908), en el préstamo uruguayo para obras públicas de 1909 y dos préstamos mexicanos (1910 y 1913).¹³⁰¹

¹²⁹⁷ **Sánchez, Hilda.** "El sistema monetario y financiero mexicano bajo una perspectiva histórica: El porfiriato", en Quijano, José Manuel (Coordinador). *La banca: pasado y presente*, CIDE, México, 1983, pp. 52 y 56.

¹²⁹⁸ **Marichal, Carlos.** *Historia de la deuda externa de América Latina*, op. cit., p. 294.

¹²⁹⁹ **Ídem**, p. 297.

¹³⁰⁰ **Ídem**, pp. 296 y 297. **Bussière, Eric.** *Paribas, Europe and the World, 1872-1992*, Fonds Mercator, Antwerp, Belgium, 1992. Archivo Histórico de Paribas, Association pour L'Histoire de Paribas.

¹³⁰¹ **Marichal, Carlos.** *Historia de la deuda externa de América Latina*, op. cit., pp. 297 y 298.

Crédit Lyonnais. Esta firma se estableció en 1863 en Lyon, Francia. A la postre se transformó en uno de los principales bancos comerciales franceses. Se especializó en préstamos internacionales para el Imperio Otomano y para el gobierno ruso. Tenía pocos intereses en Latinoamérica, pero participó en el empréstito del gobierno argentino de 1909 y en el préstamo mexicano de 1910.¹³⁰²

Deutsche Bank. Se formó en Berlín en 1870 por George von Siemens, con el propósito de financiar el comercio exterior y promover el uso del marco como divisa. Se convirtió rápidamente en el más poderoso de los bancos alemanes. Ejerció un papel fundamental en las mayores firmas industriales alemanas y tomó parte en numerosos préstamos externos. Estableció una red internacional de subsidiarias, incluyendo al Banco Alemán Transatlántico en Buenos Aires (1886). Su operación en América Latina fue en aumento de escala en la década de 1880. Participó en varios empréstitos argentinos incluyendo los préstamos nacionales de 1887, 1889, 1907 y 1909; un préstamo en 1885 para la provincia de Buenos Aires; y el préstamo de la ciudad de Buenos Aires de 1913. En Chile participó en el empréstito de 1889. Establece una alianza con el comerciante financiero Paul Kosidowsky, que también desempeñaba el puesto de cónsul del Imperio Alemán en la Ciudad de México, para obtener información calificada sobre la situación financiera mexicana y el monitoreo de empresas y clientes. Se involucró en el financiamiento del gobierno mexicano en 1899 con Bleichroeder y en 1904 con Speyer. También desarrollo varias iniciativas en el sistema bancario. Participa en la creación del Banco Central Mexicano en 1899 con JP Morgan, Bleichroeder y un sindicato financiero mexicano, pero en 1901 desinvierte por diferencia con el grupo mexicano. En 1902 crea la sucursal del Banco Alemán Transatlántico, pero se liquida en 1905 con la fusión en el Banco Mexicano de Comercio e Industria, que se forma en 1906 en alianza con Speyer. Este banco entra en suspensión entre 1914-1918. La participación de este banco alemán en las diferentes iniciativas tuvo un carácter sustituto de las anteriores y no representó un aumento de sus operaciones por diversos problemas que se presentaron.¹³⁰³

Dresdner Bank. Se estableció en 1872 enfocándose al sector industrial y a la promoción de interés germanos, en contraste con las prácticas multinacionales de Deutsche Bank basadas en alianzas con grupos angloamericanos que se transformaron en redes de cooperación y asociación. Para 1886 ocupaba el tercer lugar de importancia entre los bancos de Alemania. En 1889 se vinculó con Seligman de Londres para construir el Ferrocarril de Tehuantepec de propiedad estatal. Posteriormente siguió financiando esta empresa para desarrollarlo pero si lograr con mucho éxito que contratistas alemanes se vincularan a su construcción. No obstante, fue el banco alemán con mayor propensión de invertir y desarrollar negocios en México. Para promover las exportaciones industriales alemanas a América Latina estableció el Deutsch-Sudamerikanische Bank en 1905. En 1905 estableció una asociación con JP Morgan para contrarrestar la alianza entre Deutsche Bank y Speyer. Participó en el préstamo de Sao Paulo de 1905, el préstamo nacional argentino de 1907, el préstamo de Buenos Aires de 1910 y los préstamos mexicanos de 1893, 1899, 1910 y 1913.¹³⁰⁴

Glyn, Mills y Currie. Este banco londinense se estableció en 1753. En el siglo XIX adquirió reputación como el banco de los ferrocarriles, por su activa promoción de numerosos ferrocarriles en Inglaterra y en el extranjero. Desde el década de 1880 invirtió grandes sumas en compañías ferroviarias de propiedad británica en Argentina y Uruguay. Participó ocasionalmente en empréstitos latinoamericanos. En 1864 en la emisión de bonos del Imperio mexicano, los empréstitos uruguayos de

¹³⁰² **Ídem**, p. 298.

¹³⁰³ **Marichal, Carlos.** *Historia de la deuda externa de América Latina*, op. cit., p. 299. **Riguzzi, Paolo.** *Las relaciones de la banca alemana con México, 1887-1913, ¿Deuda, inversiones y poder financiero?*, op. cit., pp.17-22.

¹³⁰⁴ **Riguzzi, Paolo.** *Las relaciones de la banca alemana con México, 1887-1913, ¿Deuda, inversiones y poder financiero?*, op. cit., pp. 22-24.

1891-1896, 1905 y 1914, así como en la emisión de los bonos de las garantías ferroviarias de Argentina en 1896. En 1903 colaboró en el préstamo otorgado al gobierno mexicano, junto con el banco alemán Dresdner Bank, por 178 mil libras para que tomara el control del Ferrocarril Interoceánico.¹³⁰⁵

JP Morgan & Co. Establecida en Nueva York en 1860 por J.P. Morgan, hijo de Junios Spence, socio principal del JS Morgan & Co. de Londres. Para la década de 1880 se había convertido en el banco de inversión más poderoso de los Estados Unidos. Desempeñó un papel dominante en las finanzas ferroviarias de ese país. También promovió varias corporaciones industriales como General Electric y United States Steel, y consiguió el control sobre dos importantes bancos comerciales: Bankers Trust y Guaranty Trust. En América Latina participó en varios países. En Cuba lideró la emisión de los empréstitos de 1914, 1923 y 1927. También desempeñó un papel importante en las finanzas de Argentina, co-administrando seis préstamos durante la década de 1920. Sus principales intereses de esta región estaban en México –en ferrocarriles- y en compañías azucareras en Cuba. Participó en los préstamos mexicanos de 1899, 1910 y 1913.¹³⁰⁶

JS Morgan & Co. Este banco privado se estableció en Londres en 1838 por los comerciantes estadounidenses George Peabody y Junios Spence Morgan. Después fue conocido como Morgan, Grenfell & Company a partir de 1909. Se especializó inicialmente a la comercialización de tabaco y algodón desde los Estados Unidos a Gran Bretaña y en la exportación de equipo ferroviario británico a Estados Unidos. Desde 1865 se concentró en la venta de acciones de compañías ferroviarias estadounidenses en la Bolsa de Londres, en estrecha conexión con su compañía hermana de Nueva York, la J.P. Morgan & Co. JS Morgan amplió sus actividades financieras internacionales, emitiendo empréstitos para Francia, España, China y varias naciones latinoamericanas. En Chile negoció tres de los primeros empréstitos (1866, 1867 y 1870) y decenios más tarde dos empréstitos ferroviarios (1922 y 1923). En Argentina participó en dos importantes préstamos para obras públicas en la década de 1880, así como en el gran Empréstito Consolidado Argentino de 1891 y en los préstamos de 1907, 1909 y 1910. En México participó en la emisión de los empréstitos de 1899, 1910 y 1913.¹³⁰⁷

Kuhn, Loeb & Co. Esta firma financiera se fundó en Nueva York en 1867. Se especializó en la financiación de ferrocarriles norteamericanos, recolectando capital europeo. En América Latina tenía pocos intereses directos. En México financió los ferrocarriles, donde fue uno de los principales accionistas de los Ferrocarriles Nacionales Mexicanos (1904); participó en la emisión del empréstito cubano de 1914; y en el préstamo nacional argentino de 1923.¹³⁰⁸

S. Bleichroeder. Este banco privado berlinés se creó en 1803 por Samuel Bleichroeder y ejerció un papel importante en las finanzas alemanas a lo largo del siglo XIX. Representó al banco Rothschild como su sucursal en Berlín. No formó parte de los principales bancos alemanes denominados 4-D (Deutsche, Dresdner, Diskonto y Darmastder). Gerson Bleichröder, hijo del fundador, llegó a ser consejero financiero de Bismark. Participó en la emisión de dos préstamos argentinos (1885 y 1886), pero sus principales intereses en América Latina estuvieron vinculados a las finanzas mexicanas. En 1893 proporcionó un préstamo al gobierno mexicano con carácter de salvamento, sin respaldo de un consorcio bancario fuerte y sin la aceptación de la emisión mexicana de la Bolsa de Berlín. Esta operación condujo a rupturas del banco con sus aliados banqueros europeos (Ernest Cassel y Edouard Noetzelin). A la muerte de Gerson Bleichroeder en 1893 le sucede su hijo Georg al frente de la casa Bleichroeder. El gerente efectivo del banco era Julios Schwabach, y después de la muerte de este último

¹³⁰⁵ **Marichal, Carlos.** *Historia de la deuda externa de América Latina*, op. cit., p. 294.

¹³⁰⁶ **Marichal, Carlos.** *Historia de la deuda externa de América Latina*, op. cit., p. 301. **Carosso, Vincent.** *The Morgans, Private International Banker, 1854-1913*, op. cit.

¹³⁰⁷ **Ídem.**

¹³⁰⁸ **Marichal, Carlos.** *Historia de la deuda externa de América Latina*, op. cit., p. 301.

en 1898, se queda su hijo Paul Schwabach.¹³⁰⁹ Este banco encabezó los refinanciamientos otorgados al gobierno de México de 1888, 1890, 1893 y 1899, y participó en los de 1910 y 1913.

Société Générale pour favoriser L'Industrie et le Commerce. Este banco comercial fue fundado en 1863 con el apoyo de la firma financiera Bischoffseim de Mainz, Alemania, entre otras. La Société Générale estableció muy pronto una red de filiales en Francia, Italia, España y otros lugares de Europa. En América Latina participó en el empréstito imperial mexicano de 1865; los dos grandes empréstitos peruanos de 1870 y 1872; cuatro préstamos argentinos en 1888-1889; dos préstamos brasileños (1907 y 1908); el préstamo uruguayo para obras públicas de 1909; y dos créditos mexicanos (1910 y 1913).¹³¹⁰

Speyer & Co. Los Speyer eran de una vieja familia de banqueros de Francfort que emigraron a los Estados Unidos, como muchos empresarios judíos de Francfort. Mantuvieron estrechos lazos con la familia de banqueros de los Lazard, Erlanger, Stern y Seligman entre otros. En 1837 establecieron una oficina en Nueva York y luego otra en Londres en 1861. Sus primeros negocios en Estados Unidos fueron de importación de mercancías europeas y de cambio de divisas. En 1845 asume el nombre de Banco Philipp Speyer & Co. En 1862 abandonan los negocios mercantiles y se concentran a los bancarios. En 1868 se hace miembro del *New York Stock Exchange*. Poco después de la muerte de Philip Speyer, cambia de nombre la firma a Speyer & Co el 30 de septiembre de 1876. Participó en numerosas reorganizaciones de ferrocarriles, incluidas las empresas Baltimore & Ohio; St. Luis & San Francisco; Chicago, Rock Island & Pacific; Missouri, Kansas & Texas; International & Great Northern. Canalizaron mucho capital europeo a los ferrocarriles norteamericanos. Financió la construcción del Ferrocarril de Filipinas en 1906. Participaron en dos préstamos cubanos (1904 y 1909) y dos empréstitos de Sao Paulo en 1928 y 1930. Sus intereses en Latinoamérica también se centraban en ferrocarriles, particularmente en los Ferrocarriles Nacionales Mexicanos y en el Banco Mexicano de Comercio e Industria fundado en 1906. Negociaron varios empréstitos mexicanos de corto plazo (1903, 1904, 1911 y 1912) y emisiones de largo plazo (1904 y 1908). Fue la primera casa bancaria privada de Nueva York en establecer en 1906 un fondo de pensiones para sus empleados. Speyer & Co. encabezó créditos sindicados, sólo o en asociación con Kuhn, Loeb & Co. y el National City Bank que incrementaron el capital europeo invertido en la industria estadounidense. Este movimiento fue revertido después de la Primera Guerra Mundial cuando otra empresa denominada New York & Foreign Investing Corporation movilizó capital estadounidense para inversión en Europa. Al absorber en 1927 a un banco privado en Berlín, la división de Francfort adquiere una prominencia temporal en la expansión internacional de la industria de rayón alemana, sin embargo, después de la crisis de 1929 se detuvieron los flujos de capital trasatlánticos. La firma bancaria se disuelve el 30 de junio de 1939, junto con el retiro de James Speyer. Dos de sus socios formarían en ese mismo año la Swiss American Corporation (George N. Lindsay y Charles G. Stachelberg) en las mismas oficinas del banco (Pine Street).¹³¹¹ El anuncio del cierre de la casa bancaria Speyer causó muchas reminiscencias y comparaciones de los dramáticos cambios ocurridos en uno cuantos años en Wall Street. Con la creación de la Reserva Federal (*Fed*) se generó el primer desprestigio de los bancos privados. Después con el pánico de 1929 y la depresión económica, los bancos de Wall Street en general se vieron involucrados con las investigaciones del Senado de Estados Unidos, las nuevas medidas de regulación y políticas del *New Deal*. El presidente Roosevelt denunció en marzo de 1933 las actividades de los banqueros y prometió que les cortaría las alas y arrancaría colas a los banqueros de Wall Street. Según una nota periodística de 1939, estas fueron las razones reales de porque los socios de la casa bancaria Speyer no continuaron después de 102 años de operaciones.¹³¹²

¹³⁰⁹ **Marichal, Carlos.** *Historia de la deuda externa de América Latina*, op. cit., p. 299. **Riguzzi, Paolo.** *Las relaciones de la banca alemana con México, 1887-1913, ¿Deuda, inversiones y poder financiero?*, op. cit., p. 8.

¹³¹⁰ **Marichal, Carlos.** *Historia de la deuda externa de América Latina*, op. cit., p. 298.

¹³¹¹ Encyclopaedia Judaica. Keter Publishing House, Jerusalén, 1974. **James Speyer papers**, box 2, en la BPN. **Marichal, Carlos.** *Historia de la deuda externa de América Latina*, op. cit., p. 302.

¹³¹² Republican Springfield, Mass., del 14 de junio de 1939, en **James Speyer papers**, box 2, en la BPN.

Relación inicial de créditos externos e internos identificados entre 1885-1914
(No incluye estados)

Año	Gobierno	Fuente	Ferrocarriles	Fuente
1885	Deuda Interior Consolidada de la República Mexicana	3		
1888	Deuda Consolidada Exterior Mexicana de 1888	2 y 4		
	Obras de desagüe de la Ciudad de México	2		
1889	"Empréstito del 5% de la Ciudad de México, 1889" a/ Deuda oro de la ciudad de México, 5% b/	1 3	Bonos del Ferrocarril de Tehuantepec	2
1890	Empréstito Exterior mexicano de 1890	2		
1893	Préstamo para financiar el déficit de la balanza de pagos	2		
1894- 1902	Deuda Interior Amortizable del 5% (1ª a 5ª Series)	1		
1897			Primera Serie. Fechados en abril 1 de 1897	3
1899	"Empréstito Consolidado Exterior Mexicano, del 5 por 100, de 1899"	1	Segunda serie, fechados el 2 de octubre de 1899	3
1904	Bonos oro de los Estados Unidos Mexicanos. 4%	1 y 3	Empréstito en oro del Ferrocarril Nacional de Tehuantepec 6%	3
1906	Serie 8, fechados el 17 de agosto de 1906*	3		
1907	Serie 10, fechados el 1 de enero de 1907	3	Serie 11, 22 de marzo de 1907. Pagarés oro de los Ferrocarriles Nacionales de México, 6% *	3
			Bonos oro amortizables de los Ferrocarriles Nacionales de México, Prioridad 4 1/2 %. 50 años	3
			Bonos oro amortizables de los Ferrocarriles Nacionales de México, Hipoteca General Garantizada, 4 por ciento, 70 años	3
			Bonos oro del Ferrocarril de Veracruz al Pacífico. Primera hipoteca, 4%	3
			Bonos oro del Ferrocarril Nacional de México, Prioridad, 4 1/2 %	3
			Bonos oro del Ferrocarril Nacional Mexicano, primera hipoteca consolidada 4%	3
			Bonos en libras del Ferrocarril Internacional Mexicano, 4.5% Prioridad	3
			Bonos oro del Ferrocarril Internacional Mexicano. Primera	3
			Bonos oro del Ferrocarril Panamericana, primera hipoteca 5%	3
			Bonos oro del Ferrocarril Panamericana. Hipoteca General 5%	3
			Bonos de prioridad del Ferrocarril Central Mexicano 6%	3
1908	"Bonos de la Caja de Préstamos"	3	"Empréstitos del F.C.N de Tehuantepec"	1
1909			Empréstito en oro del Ferrocarril Nacional de Tehuantepec 4%	1
1910	"Deuda Exterior Mexicana del 4% oro, de 1910"	1		
1913	"Bonos del Tesoro de los Estados Unidos Mexicanos, del 6%, de 1913, a diez años"	1		
1914			Serie "B", fechado 1 de abril de 1914	3
			Tres meses, fechado el 1 de diciembre de 1913	3
			Tres años, fechados el 1 de enero de 1914	3
			Serie "C", fechado el 1 de junio de 1914	3
1915	Dos años, vencidos el 1 de junio de 1915	3		
1916	Dos años, vencidos el 1 de julio de 1916	3		

Notas: a/ El crédito para la Ciudad de México fue de 3.4 millones de libras dividido en un primer préstamo por 2.4 y otro por 1 millón de libras. b/ El monto que se señala en el convenio de 1922 es de \$1,385,500 para este empréstito, en Bazant, op cit., p. 276. c/ Monto estimado según contrato de obras, en SHCP. Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México, op. cit., p.249. *Representan intereses no pagados de los pagarés, según "Convenio de 23 de octubre de 1925 que reforma y adiciona el de 16 de junio de 1922" en SHCP. Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México, p. 348-34.

Fuentes: 1. SHCP. Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México, op. cit. 2. Bazant, Jan, op. cit., p. 136, 144, 149 y 150. 3. "Convenio de 23 de octubre de 1925 que reforma y adiciona el de 16 de junio de 1922" en SHCP. Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México, op. cit., p.348-349. 4. Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos. Un siglo de deuda pública en México, op. cit., p. 225-237.

Anexo 3.1

Ficha de la Ley para la Consolidación y Conversión de la Deuda Nacional 1885

Reglas generales (Sección I)	
Clasificación de la Deuda Nacional	Consolidada de las conversiones anteriores Sin consolidar de créditos anteriores al 1 de julio de 1882 Flotante
Tasa de interés	3%
Impuestos	El capital e intereses estarán exentos
Plazo	20 años
Pago de intereses	Semestral a partir del 30 de junio de 1886 a los créditos que se presenten a la conversión bajo el siguiente escalonamiento: Año de 1886 el 1.0% Año de 1887 el 1.5% Año de 1888 el 2.0% Año de 1889 el 2.5% Año de 1890 el 3.0%
Agente encargado del servicio	Banco Nacional de México
Fuente de pago	Los ingresos de la Aduana Marítima de Veracruz
Proceso de conversión	Registro, examen, liquidación y conversión de los créditos. Previamente se depositan los títulos anteriores y después se entregan los nuevos títulos
Tipo de conversión	Voluntaria pero exenta de pago de intereses para los acreedores que no se registren en los plazos establecidos. Sin perder sus derechos sobre el capital
Revocación	En caso de incumplimiento de pago de tres semestralidades de intereses continuos. Después del 1° de enero de 1891 la conversión será definitiva
Suspensiva	En caso de cumplimiento del pago de intereses, los acreedores o comité de tenedores no podrán impedir la cotización oficial de la Bolsa de Londres, en caso contrario el gobierno podrá suspender el pago de intereses
Lugar de pago de intereses	México, Nueva York o Londres según el origen del contrato del crédito
Carácter de la deuda	La deuda nacional es de carácter esencialmente mexicano
Gastos	A cargo del Gobierno Mexicano
Reclamaciones	Después de consumada la conversión no se tendrá derecho de reclamación

Reglas generales (Sección II)

Créditos admisibles (Artículo 16)

Bonos de la deuda de Londres convertida por ley el 14 de octubre de 1850

Bonos del 3% de la Ley del 30 de noviembre de 1860 y emitidos hasta el 17 de diciembre de 1857 y con posterioridad sin la anotación preventiva en la orden del 17 de enero de 1861

Bonos de la extinguida convención inglesa del 4 de diciembre de 1851

Bonos de las extinguidas convenciones españolas del 6 de diciembre de 1851 y 12 de noviembre de 1853

Bonos del 5% creados por ley el 19 de mayo de 1852 emitidos hasta el 17 de diciembre de 1857 y con posterioridad sin la anotación preventiva en la orden del 17 de enero de 1861

Documentos expedidos como "permisos de algodón"

Certificados expedidos por la Tesorería por la orden del 17 de enero de 1861

Certificados expedidos por la Tesorería por la orden del 22 de enero de 1861 y de las leyes de 14 y 16 de febrero de 1861

Bonos del decreto de 12 de septiembre de 1862

Bonos emitidos en San Luis Potosí en noviembre de 1863

Bonos emitidos en San Carlos, Tamaulipas, del 4 de julio de 1866 con la intervención de la Legación de México en Washington

Certificados expedidos por la Contaduría Mayor de Hacienda en virtud de la Ley del 19 de noviembre de 1867 y créditos reconocidos de esa misma Ley sin certificados

Bonos y títulos expedidos con anterioridad a la Ley del 30 de noviembre de 1850 y diferidos por la misma, los créditos de la misma clase que no fueron convertidos, y los estipulados por la propia Ley

Certificados de amortización de la moneda de cobre acuñada en Chihuahua conforme las bases emitidas el 20 de agosto de 1868

Certificados de depósito de la moneda de cobre recogida en Sinaloa por determinación de la Secretaría de Hacienda de 25 de septiembre de 1875

Los alcances de sueldos, pensiones y demás saldos insolutos del Presupuesto de Egresos hasta el 30 de junio de 1882, siempre que no estén comprendidos en el Artículo 7º de la Ley de 13 de octubre de 1870

Créditos de las operaciones de nacionalización

Reclamaciones resueltas o que queden depuradas por la vía judicial o administrativa

Créditos de ministraciones, ocupaciones, préstamos forzosos o demás reclamaciones una vez depuradas conforme a la ley

Créditos y reclamaciones originados por los gobiernos de facto que fungieron de 17 de diciembre de 1857 al 24 de diciembre de 1860, y de 1º de junio de 1863 al 21 de junio de 1867

Créditos que no emanen de una autoridad competente autorizada

Reclamaciones rechazadas judicialmente con anterioridad

Créditos sin valor alguno que no hayan sido rehabilitados por la fracción 7º del Artículo 1º de la Ley de 14 de junio de 1883

Aquellos sobre daños y perjuicios

Deuda Nacional no incluida en la conversión Créditos que constituyen la deuda flotante que por otra ley especial se consolidan

Ficha de la Ley para la Consolidación... (continuación)

Bases de la conversión (Sección III)	<p>Bonos emitidos por la Ley del 14 de octubre de 1850 a la par del valor nominal del capital. Los intereses vencidos desde julio de 1854 y demás intereses no pagados serán diferidos y sujetos a una negociación especial</p> <p>Los créditos no consolidados de la deuda contraída en Londres se convertirán al 20% del valor nominal del capital</p> <p>Los demás créditos del artículo 16 de la Ley se convertirán a la par del valor nominal del capital</p> <p>Los réditos de los créditos legales serán sujetos a una negociación especial con los acreedores</p>
Amortización (Sección IV)	<p>Los nuevos bonos de la Deuda Consolidada de los Estados Unidos Mexicanos podrán ser admitidos para el pago de terrenos baldíos o en el de capitales y fincas nacionalizadas que correspondan a la Federación. Así como para el pago hasta por 5% de los impuestos federales</p>
Oficinas encargadas de la operación (Sección V)	<p>La Dirección de Deuda Pública se encargará del registro, reconocimiento y conversión de los créditos</p> <p>Las oficinas de Hacienda en los Estados, los cónsules mexicanos y la Agencia en Londres quedarán sujetos a la Dirección de Deuda</p>

Presentación y registro de los créditos

Plazo de registro	Un año para reclamar el pago que tiene derecho
--------------------------	--

Presentación y registro de los créditos (continuación)

Lugar de registro	<p>Acreedores residentes en el territorio nacional en la Dirección de Deuda, en las jefaturas de Hacienda y Administraciones del Timbre. Los bonos contraídos en Londres se presentarán para su registro en la agencia de esa ciudad</p>
Registro de los créditos	<p>Se llevará un libro de registro de los créditos en orden de su presentación, con numeración ordinal seguida en cada oficina</p> <p>La agencia en Londres llevará dos libros: el primero para los bonos emitidos conforme a la Ley de 14 de octubre de 1850; y el segundo para los intereses vencidos de 1° de julio de 1854 a 1° de junio de 1883, separando las diversas series</p> <p>La Dirección de Deuda llevará el registro general de los créditos, así como de las noticias de cada oficina, consulado o agencia. Además, de un registro especial por categoría de deuda</p> <p>Regresar copias del registro general con el número asignado en cada crédito</p> <p>Señalar la referencia al número y foja de cada inscripción en cada libro y de los libros del registro general</p>
Registro para la conversión	<p>Exhibición de los títulos al portador, aceptación de la conversión salvo derecho a terceros en contrario</p> <p>Exhibición de los títulos nominativos con autorización del dueño del consentimiento de la conversión</p> <p>En falta de títulos presentar escrito explicando su paradero</p>

Ficha del crédito externo Deuda Consolidada Exterior Mexicana de 1888

Datos generales del crédito	
Denominación del crédito	"Deuda Consolidada Exterior Mexicana"
Monto	10,500,000 de libras esterlinas
Tasa de interés	6.0%
Destino	Pago de la deuda flotante de aproximadamente 13 millones de pesos (2 millones de libras) Amortización (recompra) de bonos de la deuda consolidada de los Estados Unidos Mexicanos que circulan en Londres por aproximadamente 15 millones de libras al 40% del valor nominal Obras públicas del sobrante de recursos
Plazo de vencimiento	20 años (15.4 más 5 de gracia)
Disponibilidad del crédito	En firme 3.7 millones de libras en cuatro porciones entre el 3° y 6° mes. Y una opción de 6.8 millones de libras hasta el 1 de julio de 1889

Garantías y formas de pago	
Garantía de pago	20% de los derechos de importación y exportación y 100% de los impuestos del DF por concepto de predial, patente y profesional
Primer pago	Cupón de intereses: 1° de julio de 1888 Fondo de amortización: 1° de abril de 1893
Pago de intereses	Trimestral

Bancos de emisión	
	Participación %
La casa de S. Bleichröder	65.54
Antony Gibbs e hijos	20.00
Banco Nacional de México	18.416
	103.956

Nota: Los porcentajes de acuerdo con la fuente no suman el 100% sino el 103.956%. Según Bazant, la participación fue Bleichröder 61.58%, Gibbs 20% y Nacional de México 18.42%. **Bazant, Jan**, op.cit., p. 138.

Ficha del crédito externo Deuda Consolidada Exterior Mexicana de 1888...(continuación)

Instrumentos jurídicos utilizados para formalizar el crédito	
	Fecha
Exposición de motivos sobre la conversión de la deuda pública pagadera en oro ¹³¹³	7 de diciembre de 1887
Decreto de autorización al Ejecutivo para convertir la Deuda Pública Mexicana	13 de diciembre 1887
Contrato del empréstito Deuda Consolidada Exterior Mexicana	
Berlín	24 de marzo de 1888
Recepción del contrato en México	25 de abril de 1888

Costos y condiciones adicionales		
Descuentos	Primer porción en firme	30.0%
	Segunda porción en opción	13.5%
Comisión del banco de emisión	Intereses y del fondo de amortización	0.25%
Costos adicionales	Depósito de interés de dos trimestres por 111,000 libras, gastos de emisión por 46, 250 e intereses hasta el 1 de abril de 1888 por 11,100 estimados	
Moneda de pago del capital e intereses	Libras y marcos a elección del tenedor	
Fondo de amortización	20 años (15.4 más 5 de gracia)	
Margen de la fuente de pago	Los impuestos de la garantía de pago deberán exceder cada año 10% mayores al pago	
Prepago	Desde 1898 el gobierno podrá aumentar el fondo de amortización o redimir a la par el empréstito	
Contratación de nuevos créditos	No se podrá realizar hasta después del 1 de julio de 1889, cuando se ejerza la opción de compra	
Disposición de sobrantes del pago de impuestos	El gobierno podrá disponer trimestralmente de los sobrante de los impuestos después del pago	

¹³¹³Bazant, Jan, op. cit., p. 135.

Ficha del crédito externo Deuda Consolidada Exterior Mexicana de 1888...(continuación)

Mecánicas de instrumentación	
Característica de los bonos	Bonos al portador con cupones para el pago de intereses, impresos en español, alemán e inglés
Transferencia del pago	El Banco Nacional de México remitirá a la casa S. Bleichröder el día 15 de los meses de febrero, mayo, agosto y noviembre (con mes y medio de anticipación) los recursos necesarios para el pago de intereses, capital y comisiones que vencen los días 1 de enero, abril, julio y octubre.
Impuestos	Exentos de toda clase, incluyendo el impuesto del timbre de las emisiones
Canje de bonos	El gobierno se compromete a realizar el cambio de certificados provisionales, firmados por el Tesorero, de los valores parciales que pida Bleichröder, vendidos en firme a más tardar el 1 de octubre de 1888
Emisión de certificados	Emisión de certificados especiales para el pago de los impuestos dados en garantía de pago, quedándose en prenda el Banco Nacional de México para su canje en efectivo para el pago de los derechos
Firmantes del contrato	B. Gómez Farías por el Gobierno Mexicano, Eduardo Noetzlin por el Banco Nacional de México y S. Bleichröder.

Fuente: Manuel Dublán, *Memoria de la Secretaría de Hacienda correspondiente al año económico de 1889-1890*, Imprenta de Ignacio Escalante, México, 1892, en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos. *Un siglo de deuda pública en México*, Instituto Mora, México, 1998, p. 225-236.

Ficha del crédito externo Empréstito del 5% de la Ciudad de México

Datos generales del crédito	
Denominación del crédito	Empréstito del cinco por ciento de la Ciudad de México
Monto	3,400,000 libras esterlinas
Tasa de interés	5% anual sobre el monto nominal del crédito
Destino	Completar el desagüe del Valle de México Redimir el empréstito de 420,000 libras esterlinas proporcionado al 7% por "The London Mexican Prospecting and Finance Company, Limited"
Plazo de amortización	Sin definir claramente (100 años o 36 años según amortizaciones)
Disponibilidad del crédito	En firme 2.4 millones de libras en tres porciones: un millón al 25 de febrero de 1889, otro millón desde el 30 de junio y los 400 mil después del 30 de septiembre de 1899, y una opción de 1.0 millón de libras antes 1 de octubre de 1890
Justificación del crédito	Completar obras de gran importancia para la Ciudad de México

Garantías y formas de pago			
Garantía de pago	El 100% de la subvención anual que recibe la Junta del Desagüe del Valle de México del Gobierno Federal (400 mil pesos)		
	El producto de las colectas por agua que realiza el Municipio		
	El 2% de las rentas de propiedad urbana, el uno al millar del valor de la propiedad rústica de la Municipalidad, el 12.5% del derecho de patente en el Distrito Federal		
	El producto total de las ventas colectadas por la Tesorería del D.F. (2 millones de pesos) en caso que no alcance		
Primer pago	Cupón de intereses	1/	1 de abril de 1889
	Fondo de amortización		1 de enero de 1891
Pago de intereses	Trimestral		vigencia
	Primer millón de libras		1 de abril de 1889
	Segundo millón de libras		1 de julio 1889
	400 mil libras		1 de octubre de 1889

1/ La fecha consignada en la fuente en el Art. 3, por error señala 1899 el primer pago de intereses siendo 1889

Ficha del crédito externo Empréstito del 5% de la Ciudad de México (continuación)

Bancos participantes	
The Trustees Executors and Securities Insurance Corporation	Participación % Sin especificar
Banco Nacional de México	

Instrumentos jurídicos utilizados para formalizar el crédito		
Aprobación del Ministerio del Interior		Fecha Sin especificar
Contrato del empréstito	Londres	25 de enero de 1889
Firmantes del contrato	Benito Gómez Farías por el Gobierno Mexicano	

Costos y condiciones adicionales		
Descuento	30% del valor nominal del crédito	
Comisión del banco	Fija sobre capital e intereses (Art. 3)	0.25%
	Anticipada sobre el valor nominal del crédito (Art. 10)	1.50%
Costos adicionales	Pago anticipado de dos trimestres por las porciones entregadas de recursos del crédito en firme, gastos de publicación de sorteos	
Moneda de pago del capital e intereses	Oro (Art. 3o.)	
Fondo de amortización	El 1% sobre el monto nominal del crédito	
Margen de la fuente de pago	El producto total de las ventas colectadas por la Tesorería del D.F. (2 millones de pesos)	
Prepago	Desde 1900 la Municipalidad y la Junta del Desagüe podrán aumentar el fondo de amortización o redimir a la par el empréstito que se deba	

Ficha del crédito externo Empréstito del 5% de la Ciudad de México (continuación)

Costos y condiciones adicionales (continuación)	
Contratación de nuevos créditos	No se especifica
Disposición de sobrantes del pago de impuestos	La Municipalidad y Junta de Desagüe podrá disponer libremente de las rentas una vez que el Banco Nacional de México haya colocado el pago de intereses y fondo de amortizaciones, y hayan sido recibidas por el acreedor

Mecánicas de instrumentación	
Característica de los bonos	Bonos al portador con cupones para el pago de intereses, impresos en español e inglés, firmados por el Tesorero Municipal, por los Presidentes del Ayuntamiento y la Junta Directiva de Desagüe, y por agente financiero del Gobierno Federal en Londres, los cuales podrán colocarse en una suscripción pública por su propia cuenta y riesgo del banco
Transferencia del pago	Se pagará al Banco Nacional de México a la orden del Banco, la primera garantía de 400 mil pesos en forma mensual a partir del 1 de enero de 1890, y sobre la segunda y tercera garantía en forma bimestral. Las condiciones de este servicio se negociarían posteriormente
Impuestos	Libres de todo gasto, incluyendo el impuesto del timbre que requieran los títulos
Canje de bonos	Los certificados provisionales serán sustituidos por definitivos desprendiendo los cupones de intereses pagados
Emisión de certificados	Se emitirán certificados provisionales necesarios por el agente financiero en Londres contra los cuales se efectuará el desembolso de las porciones del primer crédito

Fuente: SHCP. *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, Edición facsimilar Facultad de Economía, Clásicos de la economía mexicana, Universidad Nacional Autónoma de México, México, 1989. p 63-68.

Ficha de las cinco emisiones de la deuda interior amortizable 1894-1902

Datos generales del crédito			
Denominación del crédito	"Deuda Interior Amortizable de los Estados Unidos Mexicanos"		
		Fecha	
Monto	Primera emisión	6 de septiembre de 1894	20,000,000
	Segunda	10 de diciembre de 1895	20,000,000
	Tercera	3 de enero de 1898	20,000,000
	Cuarta	22 de diciembre de 1899	20,000,000
	Quinta	9 de junio de 1902	20,000,000
Tasa de interés	5.0%		
Destino	Nuevos títulos de la Deuda Nacional Unificación de diversos títulos de la deuda pública expedidos en calidad de subvenciones a ferrocarriles Obras de utilidad pública Consolidación de la deuda flotante posterior al 1 de julio de 1882		
Plazo de vencimiento	No explícito pero según el número de cupones de intereses es a 25 años		

Garantías y formas de pago	
Garantía de pago	Sin garantía especial
Primer pago	1 de abril de 1895
Pago de intereses	Semestral

Instrumentos jurídicos utilizados para formalizar el crédito		
		Fecha
Exposición de motivos	Primera emisión	23 de Mayo de 1893
	Segunda	8 de noviembre de 1895
	Tercera	2 de diciembre de 1897
	Cuarta	6 de Diciembre de 1899
	Quinta	16 de mayo de 1902

Instrumentos jurídicos utilizados para formalizar el crédito (continuación)		
		Fecha
Decreto de autorización	Primera emisión	6 de septiembre de 1894
	Segunda	10 de diciembre de 1895
	Tercera	3 de enero de 1898
	Cuarta	22 de diciembre de 1899
	Quinta	9 de junio de 1902

Ficha de las cinco emisiones de la deuda interior amortizable 1894-1902 (continuación)

Costos y condiciones adicionales	
Descuento	Los bonos en circulación se amortizarán a la par y se pagarán por medio de sorteos. Sin embargo, en la práctica no sucedió así.
Comisión del banco intermediario	Prevista pero sin definir el monto del Banco Nacional de México
Moneda de pago	Pesos fuertes de plata (Art. 2o de la primera serie) p. 171
Fondo de amortización	Se constituye una cantidad fija semestral del 2.625% de las emisiones
Prepago	Después del 1 de enero de 1900 el gobierno podrá pagar mayores cantidades para amortizar los bonos
Prerrogativa de admisión	Los cupones expedidos serán admisibles en su totalidad desde un mes antes para enteros a la Tesorería
Lugar de pago	Los cupones de los bonos serán pagados en la República mexicana sin deducción alguna. También en Londres y otras ciudades que se crea conveniente según la equivalencia del peso

Mecánicas de instrumentación	
Característica de los bonos	Emisión de bonos por medio de series a través de la Tesorería de la Federación
Impuestos	No podrán ser gravados por ningún impuesto el capital e intereses

Fuente: SHCP. *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p 167-193.

Ficha del crédito externo de la conversión de 1899

Datos generales del crédito											
Denominación del crédito	"Empréstito Consolidado Exterior Mexicano, del 5 por 100, de 1899"										
Monto	22,700,000 libras esterlinas (463,080,000 marcos, 110,095,000 pesos oro de E.U.)										
Tasa de interés	5% (Art. 3o)										
Destino	<p>Conversión o reembolso de la deuda pública siguiente:</p> <table> <tr> <td>Empréstito 6% exterior de 1888</td> <td>£10,500,000</td> </tr> <tr> <td>Empréstito 6% exterior de 1890</td> <td>£6,000,000</td> </tr> <tr> <td>Empréstito 6% exterior de 1893</td> <td>£3,000,000</td> </tr> <tr> <td>Obligaciones del 5% de Tehuantepec (1889)</td> <td>£2,700,000</td> </tr> <tr> <td></td> <td>£22,200,000</td> </tr> </table>	Empréstito 6% exterior de 1888	£10,500,000	Empréstito 6% exterior de 1890	£6,000,000	Empréstito 6% exterior de 1893	£3,000,000	Obligaciones del 5% de Tehuantepec (1889)	£2,700,000		£22,200,000
Empréstito 6% exterior de 1888	£10,500,000										
Empréstito 6% exterior de 1890	£6,000,000										
Empréstito 6% exterior de 1893	£3,000,000										
Obligaciones del 5% de Tehuantepec (1889)	£2,700,000										
	£22,200,000										
Plazo de vencimiento	1 de enero de 1945 (Art. 4o)										
Disponibilidad del crédito	En firme 13,000,000 libras esterlinas con derecho de opción total o parcial de los bancos para comprar los 9,700,000 libras esterlinas restantes										
Justificación de la conversión	Aprovechar que el gobierno ha realizado con "estricta regularidad el servicio de réditos y de amortización de los empréstitos"; las condiciones de la cotización sobre par de los bonos del 6%; y que el gobierno puede prepagar sus adeudos de acuerdo con los contratos originales a fin de disminuir la tasa de interés al 5%, y por ende el servicio anual de réditos que se pagan. p. 8										

Garantías y formas de pago	
Garantía de pago	62% de impuestos a la exportación e importación en lugar del 52% anterior (Art. 5o)
Primer pago	1 de abril de 1900
Pago de intereses	Trimestral (Art. 3o)

Ficha del crédito externo de la conversión de 1899 (continuación)

Bancos de emisión	
La casa de S. Bleichröder	40.33587
J.S. Morgan y Compañía de Londres, y J.P. Morgan y Compañía de Nueva York,	26.89050
Deutsche Bank	13.13261
Banco Nacional de México	6.19595

Nota: Los porcentajes de acuerdo a la fuente no suman el 100%

Instrumentos jurídicos utilizados para formalizar el crédito	
	Fecha
Exposición de motivos sobre la conversión de la deuda pública pagadera en oro	12 de mayo de 1899
Decreto de autorización al Ejecutivo para convertir la Deuda Pública Mexicana	2 de junio de 1899
Contrato del empréstito Consolidado Exterior mexicano, del 5%, de 1899	
Berlín	1 de julio de 1899
París	2 de julio de 1899
Londres	3 de julio de 1899
Traducción oficial de la versión original en francés	30 de septiembre 1899
Prospectos para las Bolsas de Berlín, Francfort, Ámsterdam, Londres y Nueva York	

Costos y condiciones adicionales	
Descuento	4.0% sobre el valor nominal de los bonos (Art. 8o)
Comisión de bancos de emisión	1% del valor nominal de los bonos (Art. 8o)
Cláusulas suspensivas:	Se podrá rescindir el contrato mientras no se publique el primer aviso de la conversión si la cotización de los Bonos de 1889 fuese inferior al 95% ó la cotización de la Renta Francesa fuera inferior al 97% en un plazo de 10 días (Art. 10o)
Moneda de pago del capital e intereses	Oro (Art. 1o)
Fondo de amortización	Se constituye un fondo para pagar el empréstito con una sobretasa del 0.62% anual (Art. 4o)
Margen de la fuente de pago	Los impuestos de la garantía de pago deberán ser 10% mayores a la

	cantidad prevista
Costos y condiciones adicionales (continuación)	
Prepago	El gobierno podrá aumentar el fondo de amortización o redimir de manera anticipada el empréstito desde el 1 de julio de 1909
Contratación de nuevos créditos	El gobierno no podrá contratar ningún empréstito exterior antes del 1 de septiembre de 1900, salvo para la conclusión del Ferrocarril de Tehuantepec
Disposición de sobrantes del pago de impuestos	El gobierno podrá disponer trimestralmente del sobrante de los impuestos al comercio exterior después del pago
Intereses de las remesas de pago	La casa de S. Bleichröder pagará al gobierno el 1% de las remesas mensuales, sin que exceda del 3%
Amortización de bonos	Si el precio de los bonos fuera igual o superior a su valor a la par, la amortización se realizará por sorteos. Si fuera inferior se hará por compras

Mecánicas de instrumentación	
Característica de los bonos	Emisión del gobierno mexicano de títulos de obligaciones al portador
Transferencia del pago	Los recursos recaudados por la venta de certificados serán transferidos en remesas mensualmente por el BNM a la casa de banca de S. Bleichröder para el pago de intereses y capital (Art. 6o)
Impuestos	El capital e intereses exento de cualquier impuesto mexicano de cualquiera naturaleza
Canje de bonos	Apertura de una cuenta corriente especial de abono de los títulos del crédito tomado en firme, donde se cargará el valor nominal de los empréstitos anteriores. Se podrá disponer el remanente del crédito una vez cumplido el plazo de reembolso (dos años)
Garantía de pago	Emisión de certificados especiales a favor de los tenedores de bonos, los cuales quedarán en prenda en el BNM. Estos certificados serán comprados en efectivo por el público para el pago de impuestos en los puertos y aduanas

Fuente: SHCP. *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p 7-20.

Ficha técnica del crédito externo de 1904

Datos generales del crédito		
Denominación del crédito	"Deuda del 4% oro de 1904, de los Estados Unidos Mexicanos"	
Monto	40,000,000	Dólares oro, o
	8,230,452. ¹³	Libras esterlinas o
	168,000,000. ⁰⁰	Marcos o
	207,200,000. ⁰⁰	Francos
Tasa de interés	4.0%	
Destino	<ol style="list-style-type: none"> 1 Pagar anticipadamente las obligaciones del Tesoro por 12.5 millones de dólares oro al 4.5%, emitidas el 1 de junio de 1903 y que vencían el 1 de junio de 1905 (deuda flotante), y que se utilizaron parcialmente para la compra de los títulos accionarios de los ferrocarriles Interoceánico y Nacional de México y obras autorizadas por la Ley del 9 de junio de 1902 2 Pagar anticipadamente las obligaciones del Tesoro por 6 millones de dólares oro al 4.5%, emitidas el 1 de junio de 1904 que vencían el 1 de junio de 1906 (deuda flotante) y destinadas al pago de obras realizadas a finales de 1903 y principios de 1904 3 Pagar los Certificados especiales de más de 6 millones de pesos plata en circulación, emitidos con arreglo a la Ley de 3 de diciembre de 1903, cuyo objeto fue las obras del Ferrocarril de Tehuantepec y la construcción de los puertos de Coatzacoalcos, Salina Cruz, Veracruz y Manzanillo 4 Amortización de los bonos del 6% emitidos en pesos para el pago de las subvenciones concedidas al Ferrocarril del Sur (\$9,213,500) y al Ferrocarril de Veracruz y Pacifico (\$5,909,500) 5 Pagar con el remanente del crédito las obras contratadas en los puertos de Salina Cruz, Coatzacoalcos y Manzanillo 	
Plazo (vencimiento)	50 años, 1 de diciembre de 1954 (Art. 4o)	
Disponibilidad del crédito	21,500,000 dólares de bonos	1 de diciembre 1904
	12,500,000 dólares de bonos	1 de junio de 1905
	6,000,000 de dólares de bonos	1 de junio de 1906
Justificación oficial del crédito	Aprovechar las circunstancias favorables en el mercado internacional para recibir ofrecimientos diversos de un empréstito, una vez superada la astringencia financiera de principios de siglo, y prever el pago de los vencimientos de las obligaciones que permitieron financiar parcialmente en dos años y medio el pago de obras por 28 millones de pesos, y la compra de las acciones de las empresas ferrocarrileras.	

Ficha técnica del crédito externo de 1904 (continuación)

Bancos de emisión	
	Participación %
Speyer y Cía.	} 93.75*
Speyer Brothers de Londres	
Lazard Speyer Ellissen de Francfort	
Deutsche Bank de Berlín	
Teixera de Mattos Brothers de Ámsterdam	
Banco Nacional de México	6.25

*La participación de los bancos externos se definiría antes del 15 de diciembre de 1904 (Art. 2o)

Garantías y formas de pago	
Garantía de pago	Sin ninguna garantía especial
Primer pago	1 de junio de 1905
Pago de intereses	Semestrales, monto: 930,000 dólares, 2.325% del valor nominal (Art. 4o)

Instrumentos jurídicos utilizados para formalizar el crédito							
	Fecha						
Ley para emitir deuda pública para obras públicas, entre otras, la de los puertos de Coatzacoalcos, Salina Cruz, Veracruz, y Manzanillo (Considerando 1o) 5 serie	9 de junio de 1902						
Ley para emitir obligaciones del Tesoro a corto plazo para cubrir la obras anteriores mientras se emita el empréstito de la Ley 9 de junio de 1902, así como la compra de acciones del Ferrocarril Interoceánico	15 de mayo de 1903						
Ley para una nueva emisión de obligaciones del Tesoro para el pago de acciones del Ferrocarril Nacional de México (Considerando 1º)	30 de septiembre de 1903						
Autorización para hacer el pago a través de certificados especiales de las obras del Ferrocarril de Tehuantepec y la construcción de los puertos de Coatzacoalcos, Salina Cruz, Veracruz y Manzanillo (Considerando 1º)	3 de diciembre de 1903						
Exposición de motivos para contratar un empréstito hasta por 40,000,000 de dólares	4 de noviembre de 1904						
Firmas del Contrato	<table style="width: 100%; border: none;"> <tr> <td style="width: 33%;">Gobierno mexicano</td> <td style="width: 33%;">José Yves Limantour</td> </tr> <tr> <td>Speyer Co.</td> <td>Sin estipular nombres</td> </tr> <tr> <td>Banco Nacional de México.</td> <td>S. Camacho y M. Pereda</td> </tr> </table>	Gobierno mexicano	José Yves Limantour	Speyer Co.	Sin estipular nombres	Banco Nacional de México.	S. Camacho y M. Pereda
Gobierno mexicano	José Yves Limantour						
Speyer Co.	Sin estipular nombres						
Banco Nacional de México.	S. Camacho y M. Pereda						

Ficha técnica del crédito externo de 1904 (continuación)

Instrumentos jurídicos utilizados para formalizar el crédito (continuación)	
Decreto de autorización al Ejecutivo para contratar el empréstito	23 de noviembre de 1904
Contrato del empréstito de la Deuda del 4% oro de 1904, de los Estados Unidos Mexicanos	Firmado en español e inglés 31 de octubre de 1904
Contrato de ratificación del empréstito	29 de noviembre de 1904
Prospectos de emisión para las Bolsas de Nueva York, Londres, Francfort, Berlín, y París	

Costos y condiciones adicionales	
Descuento	11.0% sobre el valor nominal de los bonos
Comisión de Speyer y Cía	0.25% sobre el monto de los pagos semestrales (930,000 dólares)
Moneda de pago del capital e intereses	Oro de los Estados Unidos o su equivalente en monedas consideradas a elección del portador
Fondo de amortización	Se constituye un fondo de amortización semestral para pagar el empréstito.
Prepago	El gobierno no podrá aumentar el pago semestral en el fondo de amortización, ni los bonos estarán sujetos a redención obligatoria que no este estipulada (No hay)
Contratación de nuevos créditos	El gobierno no podrá contratar ningún empréstito exterior antes del 1 de junio de 1906
Amortización de bonos	Si el precio de los bonos fuera igual o superior a su valor a la par, la amortización se realizara por sorteos en los primeros cinco años. Posteriormente se hará por sorteos si están a la par. Si fuera inferior se hará por compras por Speyer y Cía

Mecánicas de instrumentación	
Característica de los bonos	Emisión del Gobierno Mexicano de títulos de obligaciones al portador
Transferencia del pago	Los fondo para el pago del crédito serán entregados al BNM para que sean situados al Speyer y Cía en Nueva York 15 días antes del vencimiento semestral para el pago de los otros bancos
Impuestos	El capital e intereses exento de cualquier impuesto mexicano de cualquiera naturaleza
Venta de bonos	Los bancos podrán ofrecer el empréstito en suscripción pública a las condiciones y precios que libremente fijen

Fuente: SHCP. *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p. 125-144.

Ficha del crédito externo a la Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura en 1908

Datos generales del crédito													
Denominación del crédito	Bonos de la Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura												
Monto	25,000,000 de dólares en moneda oro de Estados Unidos de América (equivalentes a 50 millones de pesos)												
Tasa de interés	4.5%												
Destino	Otorgamiento de préstamos hipotecarios a un plazo que no excederá los 15 años para los que se hagan con hipoteca, y tres años para los demás Ejecutar las obras de aprovechamiento de aguas para la agricultura y ganadería												
Plazo de vencimiento	35 años por medio de un fondo de amortización												
Disponibilidad del crédito	<p>En firme 12,500,000 de dólares en tres exhibiciones (p. 82):</p> <table style="margin-left: 40px;"> <tr> <td>15 de octubre de 1908, o después</td> <td style="text-align: right;">5,000,000</td> </tr> <tr> <td>1 de noviembre de 1908</td> <td style="text-align: right;">2,500,000</td> </tr> <tr> <td>10 de noviembre de 1908., o después</td> <td style="text-align: right;">5,000,000</td> </tr> </table> <p>Los banqueros tendrán la opción de dos tramos adicionales</p> <table style="margin-left: 40px;"> <tr> <td>15 de marzo de 1909</td> <td style="text-align: right;">7,500,000</td> </tr> <tr> <td>sin especificar</td> <td style="text-align: right;">5,000,000</td> </tr> <tr> <td></td> <td style="text-align: right;">25,000,000</td> </tr> </table>	15 de octubre de 1908, o después	5,000,000	1 de noviembre de 1908	2,500,000	10 de noviembre de 1908., o después	5,000,000	15 de marzo de 1909	7,500,000	sin especificar	5,000,000		25,000,000
15 de octubre de 1908, o después	5,000,000												
1 de noviembre de 1908	2,500,000												
10 de noviembre de 1908., o después	5,000,000												
15 de marzo de 1909	7,500,000												
sin especificar	5,000,000												
	25,000,000												
Justificación de la conversión	"...arbitrar los medios más apropiados para fomentar la irrigación de tierras fértiles y para poner al calce de las negociaciones agrícolas, de las industrias de exportación, y en general, de todas las que utilizan en grande escala las materias primas y los recursos naturales del país, los capitales que necesitan para desarrollarse y que hasta en estos últimos tiempos sólo los bancos de emisión han podido, aunque escasamente, proporcionarles. [..] así como también aumentar, perfeccionar y variar lo más posible los productos de exportación, ..." (p. 74)												

Garantías y formas de pago

Garantía de pago La del gobierno federal (p. 76)

Ficha del crédito externo a la Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura en 1908 (continuación)

Garantías y formas de pago (continuación)		
Primer pago	De intereses	1 de mayo de 1909
	Del fondo de amortización del capital	1 de mayo de 1919
Pago de intereses	Semestral	

Bancos de emisión	
Speyer & Co., de Nueva York, en representación de:	Participación % Sin especificar
Speyer Brothers, de Londres	
Lazard Speyer Ellissen, de Francfort	
Deutsche Bank, de Berlín	
Teixera de Mattos Brothers, de Amsterdam	

Instrumentos jurídicos utilizados para formalizar el crédito	
	Fecha
Exposición de motivos de la Ley sobre Fomento de la Irrigación	21 de mayo de 1908
Decreto de autorización al Ejecutivo para invertir hasta 25 millones de pesos en obras para el aprovechamiento de aguas	17 de junio de 1908
Convenio que otorga a los Bancos Nacional de México, de Londres y México, Central Mexicano y Mexicano de Comercio e Industria para el establecimiento de la Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura, S. A.	3 de septiembre de 1908
Contrato para la emisión de los bonos de la Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura S.A.	12 de octubre de 1908
Escritura de fideicomiso otorgado por la Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura, S.A. y por The New York Trust Company	1 de noviembre de 1908
Contrato de Fideicomiso para la emisión de los bonos de la Caja de Préstamos S.A.	2 de noviembre de 1908
Testimonio de la protocolización del Contrato para la emisión de los bonos de la Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura S.A.	5 de noviembre de 1908
Testimonio de la protocolización del Contrato de Fideicomiso para la emisión de los bonos de la Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura S.A.	28 de diciembre de 1908

Ficha del crédito externo a la Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura en 1908 (continuación)

Costos y condiciones adicionales		
Descuentos	Valor nominal de los bonos para la opción en firme (p. 82)	11.000%
	Valor nominal de los bonos de la segunda opción	10.750%
	Valor nominal de los bonos de la tercera opción	10.500%
	Total	100.000%
Comisión del banco líder	0.25% del pago al fondo de amortización sobre réditos y principal	
Moneda de pago del capital e intereses	Oro	
Fondo de amortización	Después de 10 años a partir del 1o de mayo de 1919 p. 80	
Prepago	La Caja tendrá la opción de amortizar la emisión entera de los bonos a razón del 101% del valor nominal después de 10 años (p. 78 y 79)	

Mecánicas de instrumentación	
Característica de los bonos	Emisión de bonos al portador con la garantía del Gobierno Mexicano
Transferencia del pago	Los fondos para los pagos semestrales al fondo de amortización se anticiparan con 35 días Speyer & Co.
Impuestos	El capital e intereses estarán exentos de cualquier impuesto mexicano

Fuente: SHCP. *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p. 73-116.

Ficha del crédito externo Deuda Exterior Mexicana de 1910

Datos generales del crédito		
Denominación del crédito	"Deuda Exterior Mexicana del 4% oro, de 1910"	
Monto de la emisión	216,450,000	Pesos o
	560,550,000	Francos o
	22,200,000	Libras esterlinas o
	452,880,000	Marcos o
	107,670,000	Dólares oro
Tasa de interés	4% anual	
Destino (p. 25 considerando 2o.)	Conversión o reembolso del empréstito consolidado exterior mexicano del 5% de 1899	
Plazo de amortización	34.5 años ó 69 semestralidades (Art. 3o), a partir del 1o de enero de 1911 hasta el 1o de enero de 1945 (Art. 4)	
Disponibilidad del crédito	50% crédito en firme (Art. 8o) y 50% restante en opción hasta el 1 de abril de 1911 (Art. 12o)	
Justificación del crédito	"[...] realizar una economía anual por la reducción del tipo de interés, sin que aumente el plazo fijado para la extinción completa de la deuda de 1899, que es el 1o de enero de 1945" (p. 23)	

Garantías y formas de pago		
Garantía de pago	El 62% del producto total de los derechos que la Ley de Ingresos denomina contribuciones sobre importaciones y exportaciones	
Primer pago	Vencimiento del servicio del empréstito (Art. 3o)	1 de enero 1911
	Reenvío de impuestos al BNM (Pagos quincenales)	15 de julio de 1910
	Primer envío de pagos parciales del servicio (mensual)	15 de agosto de 1910
	La recepción de los pagos parciales generarán para el gobierno un interés del 1.5% en Francia y 1% en Alemania, menos el tipo de descuento del Banco de Francia y del Banco del Imperio de Alemania, hasta 15 días antes del vencimiento (Art. 6o)	
Pago de intereses	Semestral de manera vencida (Art. 4o), 15 días antes del vencimiento del 1 de enero y 1 de julio (Art. 6o)	

Ficha del crédito externo Deuda Exterior Mexicana de 1910 (continuación)

Bancos participantes (Art. 16o)	
	Participación %
Banco Nacional de México	15.00
S. Bleichröder, Deutsche Bank, Dresdner Bank, Morgan Grenfell and Co., J.P. Morgan and Co.	42.50
Banco de París y de los Países Bajos	12.75
Crédit Lyonnais	10.20
Société Générale	10.20
Comptoir National D'Escompte	9.35
	100.00

Instrumentos jurídicos utilizados para formalizar el crédito		
		Fecha
Exposición de motivos de la iniciativa de Ley		27 de mayo de 1910
Decreto de autorización al Ejecutivo para convertir o pagar la Deuda Consolidada Mexicana de 1899 del 5 al 4%		31 de mayo de 1910
Contrato del empréstito Deuda Exterior Mexicana del 4% oro, de 1910		París 2 de julio de 1910
Firmantes del contrato	Gobierno Mexicano	M. Zamacona
	Banco de París y de los Países Bajos	Ed. Noetzlin-Albert Torretini
	Crédit Lyonnais	Ed. Fabre-Luce
	Comptoir National D'Escompte	Ullman
	Société Générale	Minvielle
	Banco Nacional de México	Ed. Noetzlin
	Bancos alemanes y estadounidenses	Arthur Guttman

Costos y condiciones adicionales		
Descuento	Monto en firme y opción (Art. 8o y 12o)	5.250%
Comisión del banco (Art. 3o)	Pago de intereses	0.250%
	Pago de capital	0.125%

Ficha del crédito externo Deuda Exterior Mexicana de 1910 (continuación)

Costos y condiciones adicionales (continuación)	
Costos adicionales	<p>Pago mensuales para conformar el pago de la semestralidad, gastos de publicación de sorteos, impuestos al timbre</p> <p>Cláusulas suspensivas: Mientras no se reembolse íntegramente el empréstito de 1899 los derechos de aduanas serán recaudados por el Banco Nacional de México (Art. 6o) Los bancos tendrán derecho a declinar la ejecución del contrato si sobreviniesen acontecimientos o si se manifestasen trastornos en alguno de los mercados encargados de la operación. O que las cotizaciones de los valores mexicanos bajas (Art. 14o)</p>
Moneda de pago de intereses y capital	Oro (Art. 1o.) y al tipo de cambio del valor nominal de los títulos de los bonos
Fondo de amortización	Amortizaciones regulares en forma semestral del 2.685% del valor nominal del empréstito, para cubrir intereses y amortizaciones del crédito (Art. 4o)
Margen de la fuente de pago	Los impuestos destinados a la garantía de pago deberán exceder 10% al pago anual de intereses y amortizaciones, y en caso de ser insuficiente el gobierno elevara los impuestos
Prepago	A partir del 1o de julio de 1925 el gobierno podrá aumentar a su arbitrio el fondo de amortización o rembolsar el empréstito (Art. 4o)
Contratación de nuevos créditos	"El Gobierno Mexicano se obliga a no concluir o emitir hasta el 31 de diciembre de 1911, empréstito alguno de Deuda Pública Exterior, salvo previo acuerdo con los Bancos Contratantes" (Art. 13o)
Disposición de sobrantes del pago de impuestos	Sin especificar, implícitamente se mantienen los remanentes no garantizados en las aduanas (Art. 6o)

Ficha del crédito externo **Deuda Exterior Mexicana de 1910 (continuación)**

Mecánicas de instrumentación	
Transferencia del crédito	Los bancos podrán realizar una suscripción pública o de inversión de la parte en firme (Art. 10o). El Banco Nacional de México abrirá en nombre de los bancos una cuenta corriente en francos al gobierno con dichos recursos el 1 de julio de 1910, en donde se le cargarán los gasto de timbre y el reembolso de obligaciones de 1899 transferidas a S. Bleichröder entre el 30 de junio y el 15 de diciembre de 1910 (Art. 11o)
Característica de los bonos	Los títulos serán al portador, redactados en español, alemán, inglés y francés, con la firma de Tesorero de la Federación y delegados nombrados por el Secretario de Hacienda. Los títulos estarán provistos de una hoja de 69 cupones de intereses (Art. 2o y 3o)
Transferencia del pago	Las aduanas marítimas y fronterizas entregaran al Banco Nacional de México, por quincena vencida, el producto de los derechos requeridos para el pago de intereses y de amortización del empréstito, para que sean remitidas a razón de 0.625% al Banco de París y de los Países Bajos y al 0.375% a la casa de S. Bleichröder cada día quince para formar la semestralidad (Art. 6o)
Impuestos	Exentos, para siempre jamás, de toda contribución o impuestos mexicanos existentes o por existir, de cualquier naturaleza que sean (Art. 1o). Incluyendo los impuestos del timbre de los bonos (Art. 8o.)
Canje de bonos	Los títulos definitivos serán formulados a más tardar el 31 de julio de 1910 (Art. 2o) y entregados a más tardar el 1o de septiembre de 1911 (Art. 8o)
Emisión de certificados	Los Bancos podrán crear certificados provisionales, donde se determinará las condiciones de pago de los interés a vencer el 1o de enero y 1o de julio de 1910 (Art. 8o)

Fuente: SHCP. *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p. 25-35.

Ficha técnica del crédito externo Obligaciones del Tesoro de 1912

Datos generales del crédito	
Denominación del crédito	Obligaciones del Tesoro de los Estados Unidos Mexicanos
Monto	10,000,000 dólares
Tasa de interés	4.5%
Destino	Gastos que demanden el aumento del ejército, en la compra de armamento, municiones, vestuario, equipo y forrajés
Plazo de vencimiento	Un año
Disponibilidad del crédito	Inmediata al 10 de junio de 1912
Justificación del crédito	Erogaciones que fueran necesarias para completar la pacificación del país y para el afianzamiento de la tranquilidad pública

Garantías y formas de pago		
Garantía de pago	Ninguna	
Primer pago	Intereses	10 de diciembre de 1912
Liquidación	Capital	10 de junio de 1913
Pago de intereses	Semestral	

Bancos de emisión	
Speyer y compañía	Participación % 100% implícitamente

Instrumento jurídicos utilizados para formalizar el crédito		
		Fecha
Decreto de autorización para emitir obligaciones		7 de mayo de 1912
Contrato del empréstito		5 de junio de 1912
Firmantes del contrato	Por el gobierno mexicano Por Speyer y Compañía	Ernesto Madero S.A. de Lima

Ficha técnica del crédito externo Obligaciones del Tesoro de 1912 (continuación)

Costos y condiciones adicionales	
Descuento	1.0%
Comisión del banco de emisión	1.0%
Moneda de pago del capital e intereses	Dólares o libras esterlinas al tipo de cambio de 4.87 dólares por libra
Fondo de amortización	Ninguno
Prepago	Redimibles a la par con los intereses causados
Contratación de nuevos créditos	Sin especificar

Mecánicas de instrumentación	
Característica de los bonos	Certificados provisionales y obligaciones definitivas por el valor nominal que indiquen los banqueros
Transferencia del pago	El gobierno deberá situar los fondos con dos semanas de anticipación de los vencimientos de intereses y capital a las oficinas de Speyer y Cía. en Nueva York o la elección del tenedor en Londres a las oficinas de Speyer Brothers
Impuestos	Exentos de toda contribución o impuesto mexicano actual o futuro
Canje de bonos	El gobierno entregara los certificados provisionales en la ciudad de Nueva York mediante el pago del precio de compra. Los certificados se canjearan por las obligaciones definitivas

Ficha del crédito externo Bonos del Tesoro del Gobierno Federal Mexicano de 1913

Datos generales del crédito													
Denominación del crédito	"Bonos del Tesoro del Gobierno Federal Mexicano, 6%, 10 años, 1913"												
Monto autorizado	£20,000,000												
Monto de la emisión	<table> <tr> <td>156,000,000</td> <td>Pesos o</td> </tr> <tr> <td>404,000,000</td> <td>Francos o (25.25 por libra)</td> </tr> <tr> <td>16,000,000</td> <td>Libras esterlinas o</td> </tr> <tr> <td>327,200,000</td> <td>Marcos o</td> </tr> <tr> <td>77,600,000</td> <td>Dólares oro (4.85 por libra)</td> </tr> </table>	156,000,000	Pesos o	404,000,000	Francos o (25.25 por libra)	16,000,000	Libras esterlinas o	327,200,000	Marcos o	77,600,000	Dólares oro (4.85 por libra)		
156,000,000	Pesos o												
404,000,000	Francos o (25.25 por libra)												
16,000,000	Libras esterlinas o												
327,200,000	Marcos o												
77,600,000	Dólares oro (4.85 por libra)												
Tasa de interés	6% anual												
Destino	<p>Rembolsar las deudas flotantes con Speyer & Co., reforzar el Tesoro del Gobierno Mexicano y a proveer a diversas necesidades generales y los gastos derivados del Empréstito (Considerando 1o.):</p> <p>Bonos del Tesoro Mexicano que US \$10,000,000 más vencen el 10 de junio de 1913, intereses pagados en giros a diversos bancos que vencen a su vez el 10 de septiembre de 1913 (Art. 10 bis)</p> <p>Pagarés de la Comisión de Cambios y US \$10,000,000 más Moneda y endosados por el Banco intereses Nacional de México, que vencen el 1o de septiembre de 1913 (Art. 10 bis)</p>												
Plazo de amortización	10 años (1 de julio de 1923) pago completo del capital (Art. 4o)												
Disponibilidad del crédito	<table> <tr> <td>Monto tomado en firme (Art. 8o)</td> <td>£6,000,000</td> </tr> <tr> <td>Primera opción a seis meses (Art. 12o)</td> <td>£5,000,000</td> </tr> <tr> <td>Segunda opción a 12 meses (Art. 12o)</td> <td>£5,000,000</td> </tr> <tr> <td style="text-align: right;">Subtotal</td> <td>£16,000,000</td> </tr> <tr> <td>Remanente autorizado disponible pero no negociable salvo previa autorización del Banco de París (Art. 12o)</td> <td>£4,000,000</td> </tr> <tr> <td style="text-align: right;">Total</td> <td>£20,000,000</td> </tr> </table>	Monto tomado en firme (Art. 8o)	£6,000,000	Primera opción a seis meses (Art. 12o)	£5,000,000	Segunda opción a 12 meses (Art. 12o)	£5,000,000	Subtotal	£16,000,000	Remanente autorizado disponible pero no negociable salvo previa autorización del Banco de París (Art. 12o)	£4,000,000	Total	£20,000,000
Monto tomado en firme (Art. 8o)	£6,000,000												
Primera opción a seis meses (Art. 12o)	£5,000,000												
Segunda opción a 12 meses (Art. 12o)	£5,000,000												
Subtotal	£16,000,000												
Remanente autorizado disponible pero no negociable salvo previa autorización del Banco de París (Art. 12o)	£4,000,000												
Total	£20,000,000												
Justificación del crédito	"El sacrificio que nosotros imponíamos al pueblo nunca pudo estar más justificado, pues si otros empréstitos tuvieron por objeto crear y consolidar nuestro crédito, fomentar las vías de comunicación, aumentar las fuentes de nuestra riqueza, [...] éste tiene por objeto reconquistar la paz, levantar nuestro prestigio como pueblo, salvar a la sociedad de la anarquía y a la patria, [...] y al mismo tiempo el Gobierno, [...] no quiere desatender la obra de mañana [...]". p. 40												

**Ficha del crédito externo Bonos del Tesoro del Gobierno Federal Mexicano de 1913
(continuación)**

Garantías y formas de pago	
Garantía de pago	El 38% del producto total de los derechos que la Ley de Ingresos denomina contribuciones sobre importaciones y exportaciones
Primer pago	Vencimiento del primer cupón de intereses (Art. 3o) 1 de enero 1914 Primer envío de pagos parciales del servicio (mensual) 15 de julio de 1913
	La recepción de los pagos parciales de intereses generaran para el gobierno un interés del 1% más bajo que el tipo de descuento del Banco de Francia, hasta 15 días antes del vencimiento (Art. 7o)
Pago de intereses	Semestral de manera vencida, 15 días antes del vencimiento del 1 de enero y 1 de julio (Art. 3o), aunque se constituye una reserva de los intereses de un semestre. Esta reserva generará un 1% menos de la tasa de descuento del Banco de Francia (Art. 10 bis)

Bancos participantes (Art. 16o)		
		Participación %
Banco Nacional de México		5.00
Banco de París y de los Países Bajos	28.36%	12.80
Sociedad General para Favorecer el Desarrollo del Comercio y de la Industria en Francia	22.66%	10.23
Comptoir National D'Escompte	20.77%	9.37
Banco de la Unión Parisiense	16.76%	7.56
MM. Morgan Harjes y Cía.	4.72%	2.13
MM. A. Spitzer y Cía.	6.73%	3.04
	Subtotal 100.0%	45.125
Casa de S. Bleichröder, el Deutsche Bank y Dresdner Bank.		19.00
MM. Morgan Grenfell & Cía.		19.00
J.P. Morgan & Co. y Kuhn, Loeb & Cía		11.875
	Subtotal	49.88
	Total	100.00

**Ficha del crédito externo Bonos del Tesoro del Gobierno Federal Mexicano de 1913
(continuación)**

Instrumentos jurídicos utilizados para formalizar el crédito		
		Fecha
Exposición de motivos de la iniciativa de Ley		7 de mayo de 1913
Decreto de autorización al Ejecutivo para contratar el empréstito		30 de mayo de 1913
Contrato provisional del empréstito	Ciudad de México	31 de mayo de 1913
	Firmantes:	Paul Rengnet
		T. Esquivel Obregón
Contrato definitivo del empréstito	París	8 de junio de 1913
Prospectos de emisión para las Bolsas de Nueva York, Londres, Francfort, Berlín, y París		Sin especificar
Firmantes del contrato	Agente financiero del Gobierno Mexicano en Londres	Luis L. de la Barra
	Bancos contratantes	Sin especificar nombres

Costos y condiciones adicionales		
Descuento	Monto en firme y de las opciones	10.0%
Comisión del banco	Pago de intereses	0.25%
	Pago de capital al vencimiento	0.25%
Costos adicionales	Pagos de emisión de los bonos de otras plazas diferentes a París; los relativos a la impresión, entrega y envío de los títulos definitivos; los de concentración y transporte de los fondos de otras plazas. Los bancos se encargarán del impuesto del timbre de los certificados (Art. 8o)	
	Cláusulas suspensivas: Los bancos tendrán derecho a declinar la ejecución del contrato si "[...] sobrevinieren acontecimientos en Europa o América, especialmente si una de las grandes naciones de dichos continentes se hallara en estado de guerra o sufriera grandes trastornos, o se decretara la movilización general, o proclamara el estado de sitio; [...]" o si la emisión de los bonos se hiciera impracticable o inoportuna. O que las cotizaciones de los valores mexicanos bajasen (Art. 14o)	
Moneda de pago de intereses y capital	Oro (Art. 1o.) y en la moneda del lugar de las plazas establecidas a voluntad de los tenedores (Art. 3o.)	
Fondo de amortización	No se establece, ya que el crédito se liquida a su vencimiento (Art. 4o)	
Margen de la fuente de pago	Los impuestos destinados a la garantía de pago deberán exceder para cada año 20% al pago anual de intereses y amortizaciones, y en caso de ser insuficiente el gobierno elevara los impuestos (Art. 5o)	
Prepago	A partir del principio del cuarto año de la emisión de los bonos (Art. 4o), y en caso de reembolso parcial los títulos amortizar serán designados por la suerte (Art. 4o)	

Costos y condiciones adicionales (continuación)

Contratación de nuevos créditos	El gobierno no podrá contratar ningún crédito externo en un plazo de dos años a partir de la fecha de suscripción que fijen los bancos, ni negociar bonos del Tesoro en oro o bonos del presente empréstito por los cuales no se haya aceptado las opciones. Ni dar su garantía a ninguna emisión en el plazo establecido (Art. 13o y 7o)
Disposición de sobrantes del pago de impuestos	El contrato provisional permite disponer de los excedentes una vez completada la semestralidad en pagos mensuales (Art. 9o). Sin embargo, el contrato definitivo establece que el gobierno no volverá a disponer libremente de los excedentes disponibles (Art. 7o)

Mecánicas de instrumentación

Transferencia del crédito	Los bancos realizarán una suscripción pública o colocación de los bonos de la parte en firme (Art. 8o). El Banco Nacional de México abrirá en nombre de los bancos una cuenta corriente en francos al gobierno con dichos recursos 20 días después de la suscripción pública, previa deducción de las reservas de la semestralidad de intereses y las provisiones del pago de las deudas por 108 millones de francos (Art. 10o bis)
Característica de los bonos	Los títulos serán al portador, redactados en español, alemán, inglés y francés, con la firma de Tesorero de la Federación y delegados nombrados por el Secretario de Hacienda. Los títulos estarán provistos de una hoja de 20 cupones de intereses (Art. 2o y 3o)
Transferencia del pago	El gobierno publicará un decreto que ordene que los derechos de importación y exportación sean pagaderos en su totalidad en certificados. Estos certificados serán entregados en prenda al Banco Nacional de México, a razón de 25 millones de pesos semestral, el cual se encargará de venderlos al público contra pago en los lugares de las aduanas. El Banco Nacional de México que encargará de enviar mensualmente al Banco de París y de los Países Bajos el importe del 38% para el servicio de la deuda, así como un informe mensual de los certificados recibidos, vendidos y en depósito (Art. 6o)
Impuestos	"[...] quedan exentos para siempre de toda contribución o impuesto mexicano que exista o se establezca, cualquiera que sea su naturaleza." (Art. 1o)
Canje de bonos	Los títulos definitivos deberán ser entregados a los bancos a más tardar seis meses de la firma del contrato (Art. 2o)
Emisión de certificados	Los Bancos podrán crear certificados provisionales cuya liberación podrá ser escalonada (Art. 8o)

Fuente: SHCP. *Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, op. cit., p. 39-59.

Estimación del costo financiero integral de los empréstitos externos

Crédito	Tasa de interés	Precio de compra	Comisiones			Otras comisiones	Gastos	Costo financiero integral
			Interés	Capital	Total			
1888	6.00%	80.69%	0.25%	0.25%	0.50%		0.55%	8.482%
Ciudad 1889	5.00%	70.00%	0.25%	0.25%	0.50%	1.50%		9.143%
1890	1/ 6.00%	88.75%						6.761%
1893	2/ 6.00%	63.50%				1.28%		10.729%
1899	5.00%	96.00%			0.00%	1.00%		6.208%
1904	4.00%	89.00%	0.25%	0.25%	0.50%			4.994%
1908	4.50%	89.175%	0.25%	0.25%	0.50%			5.546%
1910	4.00%	94.75%	0.25%	0.125%	0.375%			4.597%
1911	3/ 4.50%	99.00%				0.50%		5.045%
1912	4.50%	99.00%				1.00%		5.545%
1913	6.00%	90.00%	0.25%	0.25%	0.50%			7.167%

Notas:

1/ El crédito de 1890 el precio de compra incluía una comisión del 1% para gastos

2/ La comisión del crédito de 1893 es el costo promedio ponderado de la porción en firme y la opción

3/ No se tiene disponible la comisión del crédito de 1911, se supone el mismo del préstamo 1908.

Para obtener la estimación de la tasa de interés efectiva o costo financiero integral de cada uno de los financiamientos recibidos durante este período, se utilizó una sencilla fórmula:

$$CFI = (R / PC) + C + G$$

Donde:

CFI es el costo financiero integral.

R es la tasa de interés.

PC es el porcentaje del precio de compra.

C son las comisiones de intereses y/o capital o cualquier otra.

G son los gastos incurridos de antemano para acceder al crédito.

Cabe aclarar que la fórmula incluye los gastos realizados para ejercer los recursos, pero no siempre están cuantificados en los contratos. Para una mejor estimación de éstos deben vincularse con el monto del crédito efectivo para evitar su subestimación. Pueden existir otros costos financieros como los adelantos mensuales para conformar el pago trimestral o semestral, las reservas para el pago de intereses, el diferencial de tasas de los depósitos anticipados etcétera, pero su monto es marginal, el cálculo engorroso y no cambia sensiblemente la tasa resultante. Si se desea profundizar en el costo real de los créditos durante el Porfiriato, Zabłudovsky realiza otros cálculos de la tasa de interés efectiva que fue pagada, considerando la tasa de interés como los descuentos aplicados.¹³¹⁴

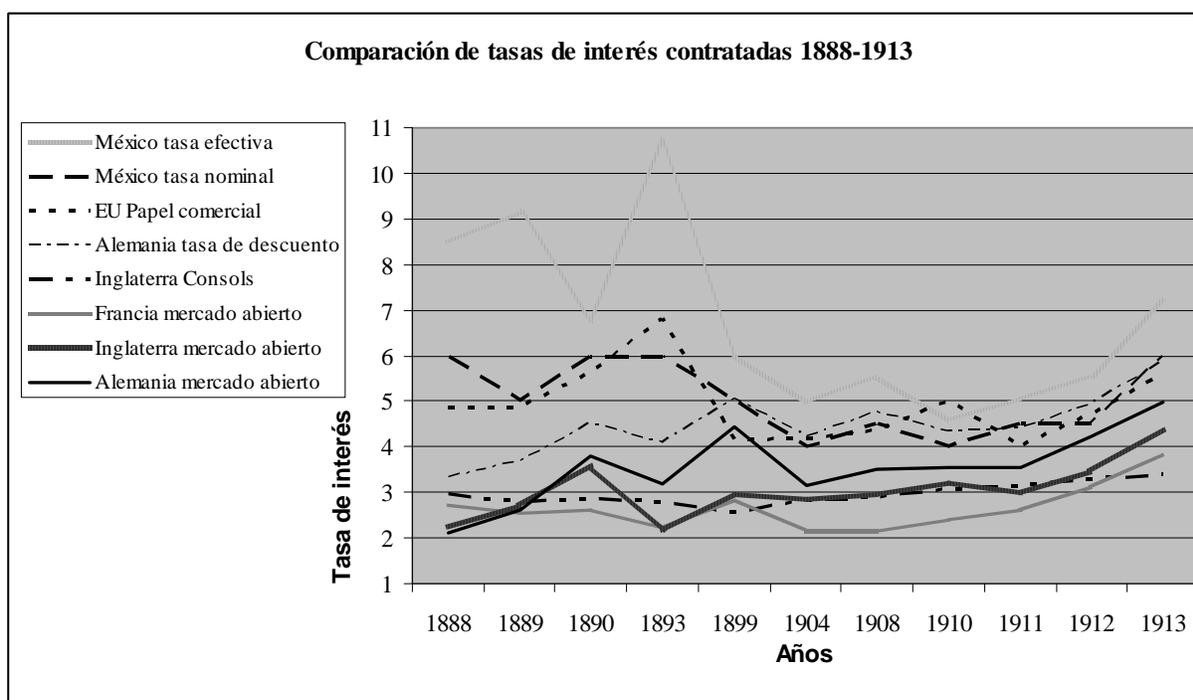
¹³¹⁴ Zabłudovsky, Jaime, "La deuda externa pública" en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores). *Un siglo de deuda pública en México*, op. cit., p. 177.

Comparación de tasas de interés internacionales con las tasas contratadas por México 1888-1913 (promedio anual)

Año	Inglaterra		Francia	Alemania		Estados Unidos	México (préstamos externos)		Diferencia puntos bases	
	Mercado abierto	Consols	Mercado abierto	Tasa de descuento	Mercado abierto	Papel comercial	Tasa nominal	Tasa efectiva	Mínima	Máxima
1888	2.22	2.97	2.73	3.33	2.11	4.89	6.0	8.482	637.45	359.45
1889	2.68	2.81	2.55	3.68	2.63	4.86	5.0	9.143	659.63	428.05
1890	3.58	2.85	2.62	4.53	3.78	5.62	6.0	6.760	414.33	114.17
1893	2.15	2.79	2.22	4.07	3.17	6.79	6.0	10.729	858.13	393.80
1899	2.94	2.58	2.84	5.03	4.45	4.15	5.0	6.020	344.17	98.67
1904	2.85	2.83	2.14	4.23	3.14	4.21	4.0	4.994	284.98	76.90
1908	2.92	2.91	2.14	4.76	3.52	4.37	4.5	5.546	340.35	78.77
1910	3.18	3.08	2.39	4.35	3.54	5.01	4.0	4.597	220.37	-41.72
1911	2.98	3.15	2.61	4.40	3.54	4.03	4.5	5.045	243.92	64.50
1912	3.42	3.28	3.12	4.95	4.22	4.74	4.5	5.545	242.33	59.50
1913	4.36	3.40	3.82	5.88	4.98	5.58	6.0	7.167	377.20	128.37

Nota: Los números sombreados son las tasas mínimas y los marcados con negritas y sombreados las máximas.

Fuente: Elaborada con base en National Bureau of Economic Research (NBER), Macrohistory: XIII. Interest Rates, <http://www.nber.org/databases/macrohistory/contents/chapter13.html>.



Secretarios de Hacienda en México durante el período de 1877-1914

Nombre	Período	Presidente
Justo Benítez	17 de febrero al 11 de mayo de 1877	Porfirio Díaz
Francisco de Landeros y Cos	12 al 23 de mayo de 1877	Porfirio Díaz
Matías Romero	24 de mayo de 1877 al 4 de abril de 1879	Porfirio Díaz
José Hipólito Ramírez	5 al 8 de abril de 1879	Porfirio Díaz
Trinidad García de la Cadena	9 de abril de 1879 al 23 de enero de 1880	Porfirio Díaz
José J. Toro	24 de enero al 15 de noviembre de 1880	Porfirio Díaz
Francisco de Landeros y Cos	1 de diciembre de 1880 al 23 de noviembre de 1881	Manuel González
Jesús Fuentes y Muñiz	24 de noviembre de 1881 al 9 de febrero de 1884	Manuel González
Miguel de la Peña	10 de febrero de 1884 al 30 de noviembre de 1884	Manuel González
Manuel Dublán	1 de diciembre de 1884 al 31 de mayo de 1891	Porfirio Díaz
Benito Gómez Farías	12 de junio al 30 de octubre de 1891	Porfirio Díaz
Matías Romero	27 de mayo de 1892 al 7 de mayo de 1893	Porfirio Díaz
José Yves Limantour	8 de mayo de 1893 al 25 de mayo de 1911	Porfirio Díaz
Gustavo A. Madero González	10 de mayo al 21 de mayo de 1911	Francisco I. Madero (gobierno Provisional en Ciudad Juárez)
Ernesto Madero	25 de mayo al 6 de noviembre de 1911	Francisco León de la Barrera
Ernesto Madero	6 de noviembre de 1911 al 18 de febrero de 1913	Francisco I. Madero
Toribio Esquivel Obregón	19 de febrero al 26 de julio de 1913	Victoriano Huerta
Enrique Gorostieta	14 de agosto al 5 de octubre de 1913	Victoriano Huerta
Adolfo de la Lama	6 de octubre de 1913 al 9 de julio de 1914	Victoriano Huerta
Gilberto Trujillo	10 al 14 de julio de 1914	Victoriano Huerta

Fuente: Musacchio, Humberto. *Diccionario Enciclopédico de México. Milenio de México.* Raya en el Agua, México, 1999, Tomo I, p. 778 D, y Tomo II, p. 1146 G, 1357 H, 1558 L, 1695 M. El dato de Matías Romero se tomó de otra fuente, ya que la de Musacchio no es correcta. **Limantour, José,** *Apuntes sobre mi vida pública,* op. cit., p. 26.

Distribución porcentual de la población por entidad federativa

Entidad	1895	1900	1910	Variación
Número de habitantes	12,632,427	13,607,272	15,160,369	
Total	100.00	100.00	100.00	
Jalisco	8.76	8.64	7.97	-9.02%
Guanajuato	8.41	7.80	7.13	-15.22%
Puebla	7.79	7.50	7.37	-5.39%
Oaxaca	7.26	6.97	6.80	-6.34%
Michoacán	7.09	6.87	6.54	-7.76%
Veracruz	6.85	7.20	7.47	9.05%
México	6.66	6.86	6.53	-1.95%
San Luis Potosí	4.49	4.22	4.14	-7.80%
Hidalgo	4.42	4.44	4.26	-3.62%
Zacatecas	3.58	3.39	3.15	-12.01%
Subtotal	65.31	63.89	61.36	-6.05%
Distrito Federal	3.77	3.97	4.75	25.99%
Estados del Norte	9.60	10.26	10.94	13.96%
Nuevo León	2.44	2.41	2.41	-1.23%
Chihuahua	2.08	2.40	2.68	28.85%
Coahuila	1.90	2.18	2.39	25.79%
Tamaulipas	1.63	1.60	1.65	1.23%
Sonora	1.51	1.62	1.75	15.89%
Baja California	1/ 0.04	0.05	0.06	50.00%
Resto	21.32	21.88	22.95	7.65%
Guerrero	3.32	3.52	3.92	18.07%
Chiapas	2.52	2.65	2.89	14.68%
Yucatán	2.36	2.27	2.24	-5.08%
Durango	2.33	2.72	3.19	36.91%
Sinaloa	2.04	2.18	2.13	4.41%
Querétaro	1.80	1.70	1.61	-10.56%
Morelos	1.26	1.17	1.18	-6.35%
Tlaxcala	1.22	1.26	1.21	-0.82%
Nayarit	1.17	1.10	1.13	-3.42%
Tabasco	1.06	1.17	1.24	16.98%
Aguascalientes	0.82	0.75	0.79	-3.66%
Campeche	0.69	0.63	0.57	-17.39%
Colima	0.44	0.47	0.51	15.91%
Baja California Sur	1/ 0.29	0.29	0.28	-3.45%
Quintana Roo	2/		0.06	

Notas: 1/ Se estima la separación de Baja California Sur en 1895. 2/ Incluido en Yucatán en 1895 y 1900.

Fuente: INEGI. *Estadísticas Históricas de México*, Tomo 1, México, 1999 (Primera edición 1895), p. 41.

Anexo 8

ESTADO que manifiesta el monto de las existencias en efectivo, en las oficinas dependientes de la Administración Federal, así como la suma de los fondos del Gobierno depositados en los Bancos y Casas Bancarias que se mencionan, al separarse de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público el Ministro C. Lic. José Y. Limantour, por renuncia que hizo de la cartera a su cargo.¹³¹⁵

Agencia Financiera en Londres	£ 12,743.10.7	\$ 124,407. ⁵⁰
Administraciones de Rentas de Tepic, Baja California, Jefaturas de Hacienda, Pagadurías Civiles y Militares, Legaciones de la República, etc. (según pormenor)		1.198,608. ³⁸
Comisión de Cambios y Moneda		18.882,183. ³⁷
Aduanas Marítimas y Fronterizas		422,536. ⁵⁰
Dirección General de Correos y oficinas de su dependencia		1.341,894. ⁸⁶
Lotería Nacional		626,777. ⁹²
Casa de Moneda		76,784. ⁷⁹
Dirección del Timbre y sus oficinas		495,878. ⁷⁹
Dirección de Telégrafos y sus oficinas		135,888. ⁵⁷
Oficinas Consulares		39,633. ⁶¹
Existencia en diversas oficinas		\$ 23.344,594. ²⁹

Tesorería de la Federación

Billetes		\$ 605,195. ⁰⁰
Pesos fuertes		15,215. ⁰⁰
Tostones		15,224. ⁰⁰
Menudo		1,779. ⁴³
Níquel		170. ⁰⁰
Centavos		120. ⁰⁰
Moneda antigua y gastos menores por dar al fin del mes		391. ⁸⁰
Oro. Reserva		12.000,000. ⁰⁰
Existencia en la Tesorería		12.638,095. ²³

¹³¹⁵Esta transcripción fue obtenida del **SHCP. Boletín de Ministerio de Hacienda** en el Archivo General de la Nación (AGN). Fondo Contaduría Mayor, sin clasificar, p. 78-80, y en **Limantour, José Yves, Apuntes sobre mi vida pública**, Porrúa, México, 1965, pp. 310-313.

Bancos y casas bancarias

Banco de París y los Países Bajos	Frs. 2.442,772. ⁷⁵	\$ 945,690. ¹¹
Landenbourgd, Thalmann y Cía., New York. Cta. corriente	Dls. 21,775. ¹⁵	43,690. ¹¹
Los mismos. Cuenta de depósito	Dls. 72,906. ⁸¹	146,281. ⁷²
Banco de Inglaterra. Fondos en depósito	£ 1.086,384.18. ⁷⁰	10.605,732. ²⁸
Lazard Brothers, Londres. Cta. Corriente	“ 7,463.02. ⁰⁰	72,857. ⁸²
Dresdner Bank de Londres. Ídem.	“ 14,553.19. ⁸⁰	142,081. ⁹¹
Glyn Mills, Currie & Co. Ídem.	“ 7,774.08. ¹¹	75,897. ²⁹
M. N. Rothschild & Son.	“ 2,473.03. ⁰⁰	24,143. ⁸⁹
The Chase National Bank.	Dls. 123,750. ⁰⁰	14.837,513. ⁰⁸
Existencias en Bancos y Casas Bancarias		\$ 27.162,184. ⁴⁴

Resumen

Existencias en diversas oficinas	\$ 23.344,594. ²⁹
“ en la Tesorería	12.638,095. ²³
“ en Bancos y Casas Bancarias	27.162,184. ⁴⁴
Total	\$ 63.144,873. ⁹⁶

Notas. De las existencias de la Comisión de Cambios y Moneda, sólo se toma en consideración lo correspondiente al fondo regulador.

Las existencias en diversas oficinas, son las que aparecen en las noticias recibidas de las Direcciones correspondientes, y en los Cortes de Caja, con referencia al 30 de abril último; exceptuándose las Aduanas y Correos, que corresponden al 31 de marzo, siendo de advertir que faltan algunas oficinas, cuyos Cortes de Caja no se han recibido.

La existencia en la Tesorería, es la que arroja el Corte de Caja practicado el 24 del presente mayo.

Las existencias en Bancos y Casas Bancarias, son las que mencionan como saldos á favor del Gobierno, las cuentas rendidas por esos establecimientos hasta el 31 de diciembre de 1910, modificados por las operaciones ordenadas por la Secretaría de Hacienda hasta el 24 de mayo.

Este estado fue formado en presencia de los CC. José Yves Limantour y Jaime Gurza, Secretario y Subsecretario de Hacienda, respectivamente.

México, 25 de mayo de 1911.- El Cajero, *M. Lucio*.- El Jefe de la Sección 3^a., *J. Mig.*

Guadalajara.- El Tesorero, *J. Arrangóiz*.- El Subtesorero, *A. M. Olmedo*.- Vo. Bo. El Director de Contabilidad y Glosa, *Luis G. Pardo*.- *J. Y. Limantour*.- *Jaime Gurza*.

Principales leyes, decretos e informes emitidos sobre el crédito externo

Instrumento	Fecha
Arreglo de la deuda externa	
Jesús Fuentes y Muñiz	
Solicitud de establecimiento de las bases para contratar un empréstito hasta por 20 millones con un tipo de interés menor al 9%, amortizable a largo plazo, pagaderos con derechos aduanales que serían aumentados al 5%. ¹³¹⁶	Febrero 27, 1883
Exposición de motivos de la Ley para el arreglo y conversión de la Deuda Pública Nacional. ¹³¹⁷	Mayo 15, 1883
Autorización para contratar un empréstito de 20 millones de pesos con individuos o compañías en el país o en el extranjero. ¹³¹⁸	Mayo 26, 1883
Ley que autoriza al Ejecutivo para el arreglo y conversión de la Deuda Pública Nacional. ¹³¹⁹	Junio 14, 1883
Nombramiento de una Junta Consultiva de Crédito Público para que proponga las medidas del arreglo y conversión de la deuda nacional. ¹³²⁰	Julio 21, 1883
Miguel de la Peña y Peña	
Convenio con el Banco Nacional de México en el que será intermediario en los arreglos y operaciones de la deuda interna y externa. ¹³²¹	Mayo 26, 1884
Propuesta de arreglo de la solución de la deuda inglesa (Proyecto Rivas y Noetzlin). ¹³²²	Octubre 27, 1884
Manuel Dublán	
Decreto emitido por el Ejecutivo de la Ley para la consolidación y conversión de la Deuda Nacional. ¹³²³	Junio 22, 1885
Apertura de la Dirección de la Deuda Pública. ¹³²⁴	Febrero 13, 1886
Apertura de la Agencia Financiera mexicana en Londres. ¹³²⁵	Abril 5, 1886
Convenio de la Deuda Consolidada de los Estados Unidos Mexicanos. ¹³²⁶	Junio 23, 1886
Informe que presenta al Congreso sobre el convenio celebrado con los tenedores de bonos de la deuda contraída en Londres. ¹³²⁷	1886
Crédito de 1888, 1890 y 1893	
Ley que autoriza al Ejecutivo para contratar un empréstito de 10.5 millones de libras. ¹³²⁸	Diciembre 13, 1887

¹³¹⁶ Castañeda Batres, Óscar, "Estudio introductorio", **Bulnes, Francisco**, *La deuda inglesa*, op. cit., p. 36.

¹³¹⁷ SHCP, Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda..., op. cit., pp. 147-149.

¹³¹⁸ Castañeda Batres, Óscar, "Estudio introductorio", **Bulnes, Francisco**, *La deuda inglesa*, op. cit., p. 37.

¹³¹⁹ SHCP, Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda..., op. cit., pp. 149-151.

¹³²⁰ Ludlow, Leonor (Coordinadora), *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, op. cit., p. 231.

¹³²¹ *Ídem*, p. 232.

¹³²² *Ídem*.

¹³²³ SHCP, Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda..., op. cit., pp. 151-164.

¹³²⁴ Ludlow, Leonor (Coordinadora), *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, op. cit., p. 233.

¹³²⁵ *Ídem*.

¹³²⁶ Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores), *Un siglo...*, op. cit., pp. 217-220 y 226. El Convenio fue firmado por Francisco Z. Mena.

¹³²⁷ Costeloe, Michael, *Deuda externa de México*, op. cit., p. 389.

¹³²⁸ Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores), *Un siglo...*, op. cit., p. 226.

Principales leyes, decretos e informes emitidos sobre el crédito externo (continuación)

Instrumento	Fecha
Contrato del empréstito “Deuda Consolidada Exterior Mexicana” por £10,500,000, celebrado con la casa S. Bleichroeder ¹³²⁹	Marzo 24, 1888
Informe que el ministro de Hacienda presenta al Congreso de los Estados Unidos Mexicanos sobre el empréstito contratado en Europa de £10,500,000. ¹³³⁰	1888
“Empréstito del cinco por ciento de la Ciudad de México” hasta por 3.4 millones de libras esterlinas. ¹³³¹	Enero 25, 1889
Prórroga del plazo de presentación de los créditos por parte de los acreedores para la depuración y liquidación, a través del canje de títulos. ¹³³²	Mayo 27, 1889
Empréstito en oro al 6% por seis millones de libras para pagar subvenciones ferroviarias. ¹³³³	Octubre 20, 1890
José Yves Limantour	
Exposición de motivos de la iniciativa de Ley para completar el arreglo de la Deuda Nacional. ¹³³⁴	Mayo 23, 1893
Decreto que autoriza al Ejecutivo de la Unión para completar el arreglo de la Deuda Pública Nacional. ¹³³⁵	Mayo 29, 1893
Empréstito Exterior mexicano por 15 millones de pesos para consolidar deuda flotante. ¹³³⁶	Diciembre 3, 1893
Crédito de 1899	
Exposición de Motivos de la iniciativa de ley sobre la Conversión de la deuda pública pagadera en oro. ¹³³⁷	Mayo 12, 1899
Decreto que autoriza al Ejecutivo para Convertir la deuda pública pagadera en oro. ¹³³⁸	Junio 2, 1899
Contrato del Empréstito Consolidado Exterior Mexicano, del 5%, de 1899; ¹³³⁹	Julio 1, 1899 (Berlín)
“Informe sobre el uso de las facultades otorgadas al Ejecutivo para conversión de la Deuda pagadera en oro”. ¹³⁴⁰	Mayo 15, 1900

¹³²⁹ *Idem*, pp. 225-237.

¹³³⁰ **Bazant, Jan**, Historia de la deuda exterior de México 1823-1946, op. cit., p.134.

¹³³¹ **SHCP**, Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda..., op. cit., p. 68. **De Gortari Rabiela, Hira**, “Fuentes de financiamiento de la obra pública de la Ciudad de México, 1889-1900”, en Ludlow, Leonor y Silva Riquer, Jorge, op. cit., p. 479.

¹³³² **SHCP**, Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda..., op. cit., p. 167.

¹³³³ **Ludlow, Leonor** (Coordinadora), *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, op. cit., p. 234.

¹³³⁴ **SHCP**, Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda..., op. cit., pp. 167-169.

¹³³⁵ *Idem*, pp. 169-171.

¹³³⁶ **Ludlow, Leonor** (Coordinadora), *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, op. cit., p. 234.

¹³³⁷ **SHCP**, Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda..., op. cit., pp. 7-9.

¹³³⁸ *Idem*, p. 9.

¹³³⁹ *Idem*, pp. 10-20 y **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1899-1900** (Documento 90), op. cit., pp.200-209.

¹³⁴⁰ **Memoria de la Secretaría de Hacienda 1899-1900** (Documento 90), op. cit., pp. 169-229.

Principales leyes, decretos e informes emitidos sobre el crédito externo (continuación)

Instrumento	Fecha
Crédito de 1904	
Exposición de motivos de la iniciativa de Ley para contratar un empréstito hasta por 40,000,000 de dólares. ¹³⁴¹	Noviembre 4, 1904
Decreto autorizando al Ejecutivo para contratar un empréstito hasta por 40,000,000 de dólares con interés de 4% anual. ¹³⁴²	Noviembre 23, 1904
Contrato de la deuda del 4% oro, de 1904, de los Estados Unidos Mexicanos por 40,000,000 de dólares. ¹³⁴³	Octubre 31, 1904
Contrato de ratificación del empréstito de 1904. ¹³⁴⁴	Noviembre 29, 1904
“Estudio que demuestra el tipo real de interés del empréstito de 4% de 1904, y la relación en que se encuentra dicho interés con los tipos reales de los empréstitos de larga duración contratadas por el Gobierno anteriormente”. ¹³⁴⁵	Agosto 23, 1905
Crédito de 1908	
Exposición de motivos de la Ley sobre Fomento de la Irrigación. ¹³⁴⁶	Mayo 21, 1908
Decreto de autorización al Ejecutivo para invertir hasta 25 millones de pesos en obras para el aprovechamiento de aguas. ¹³⁴⁷	Junio 17, 1908
Concesión que se otorga a los Bancos Nacional de México, de Londres y México, Central Mexicano y Mexicano de Comercio e Industria para el establecimiento de la Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura, S. A. ¹³⁴⁸	Septiembre 3, 1908
Escritura constitutiva de la Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura, S. A. ¹³⁴⁹	Octubre 5, 1908
Contrato para la emisión de los bonos de la Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura, S. A. ¹³⁵⁰	Octubre 12, 1908
Escritura de fideicomiso otorgado por la Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura, S. A. y por The New York Trust Company. ¹³⁵¹	Noviembre 1, 1908
Contrato de fideicomiso para la emisión de los bonos de la Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura, S. A. ¹³⁵²	Noviembre 2, 1908

¹³⁴¹ SHCP. Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda..., op. cit., pp. 125-133.

¹³⁴² Ídem, pp. 133-135.

¹³⁴³ Ídem, pp. 135-143.

¹³⁴⁴ Ídem, pp. 143-144.

¹³⁴⁵ Memoria de la Secretaría de Hacienda 1905-1906 (Documento 177), op. cit., pp. 311-313.

¹³⁴⁶ SHCP, Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda..., op. cit., pp. 73-75.

¹³⁴⁷ Ídem, pp. 75-77.

¹³⁴⁸ Memoria de la Secretaría de Hacienda 1908-1909 (Documento 155), op. cit., pp. 198-202, y SHCP. Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda..., op. cit., pp. 85-89.

¹³⁴⁹ Memoria de la Secretaría de Hacienda 1908-1909 (Documento 158), op. cit., pp. 204-215.

¹³⁵⁰ SHCP, Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda..., op. cit., pp. 77-89.

¹³⁵¹ Ídem, pp. 112-113.

¹³⁵² Ídem, p. 94.

Principales leyes, decretos e informes emitidos sobre el crédito externo (continuación)

Instrumento	Fecha
Testimonio de la protocolización del Contrato para la emisión de los bonos de la Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura, S. A. ¹³⁵³	Noviembre 5, 1908
Testimonio de la protocolización del contrato de fideicomiso para la emisión de los bonos de la Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura, S. A. ¹³⁵⁴	Diciembre 28, 1908 Nueva York
“Acuerdo y cuadros relativos al aumento de la Deuda pública” ¹³⁵⁵	Junio 5, 1909
Crédito de 1910	
Exposición de motivos de la iniciativa de Ley para convertir o pagar la deuda consolidada exterior mexicana del 5% de 1899. ¹³⁵⁶	Mayo 27, 1910
Decreto que autoriza al ejecutivo para convertir o pagar deuda exterior consolidada del 5% de 1899. ¹³⁵⁷	Mayo 31, 1910
Contrato para la Emisión de los Bonos de la Deuda Exterior Mexicana del 4% oro, de 1910. ¹³⁵⁸	Julio 1, 1910
Informe presentado al Congreso de la Unión por el Secretario de Hacienda y Crédito Público Lic. José Yves Limantour sobre la Conversión de la Deuda del 5% de 1899”. ¹³⁵⁹	Mayo 24, 1911
Crédito de 1911 y 1912	
Ernesto Madero	
Pagarés de la Comisión de Cambios y Moneda	1911
Contrato con el secretario de Hacienda y el Banco Nacional de México para la compra de acciones de la Caja de Préstamos. ¹³⁶⁰	Febrero 1, 1912
Autorización del Congreso para emitir obligaciones del Tesoro hasta por 20 millones de pesos. ¹³⁶¹	Mayo 7, 1912
Contrato de las Obligaciones del Tesoro. ¹³⁶²	Junio 5, 1912
Crédito de 1913	
Toribio Esquivel Obregón	
Exposición de motivos de la iniciativa de ley para contratar un empréstito hasta por \$150,000,000, con interés de 6% anual. ¹³⁶³	Mayo 7, 1913

¹³⁵³Ídem, p. 85.

¹³⁵⁴Ídem, p. 113. La transcripción del testimonio se firmó en la Ciudad de México el 29 de enero de 1909. Ídem, pp. 94-115.

¹³⁵⁵Memoria de la Secretaría de Hacienda 1908-1909 (Documento 193), pp. 298-302.

¹³⁵⁶SHCP, Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda..., op. cit., pp. 23-24.

¹³⁵⁷Ídem, pp. 24-25.

¹³⁵⁸Ídem, pp. 25-35. AHBNM, Empréstitos No. 56 (versión en francés).

¹³⁵⁹Memoria de la Secretaría de Hacienda 1910-1911(Documento 171).

¹³⁶⁰AHBNM, Empréstitos No. 59.

¹³⁶¹Leyes de Hacienda 1912, Documento No. 46, en la BLT.

¹³⁶²Ídem.

¹³⁶³SHCP, Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda..., op. cit., pp. 39-41.

Principales leyes, decretos e informes emitidos sobre el crédito externo (continuación)

Instrumento	Fecha
Operación Transitoria para el pago de Speyer & Co. ¹³⁶⁴	Mayo 20, 1913
Minuta del Convenio entre la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y la Comisión de Cambios y Moneda por una parte, y por la otra, el Banco Nacional de México, para el pago de Speyer & Co. ¹³⁶⁵	Mayo 28, 1913
Decreto que autoriza al ejecutivo para contratar un empréstito hasta por 20,000,000. ¹³⁶⁶	Mayo 30, 1913
Contrato provisional del empréstito denominado “Bonos del Tesoro de los Estados Unidos Mexicanos, del 6%, de 1913, a 10 años”. ¹³⁶⁷	Mayo 31, 1913
Contrato definitivo del empréstito denominado “Bonos del Tesoro del Gobierno Federal Mexicano, 6%, 10 años, 1913”. ¹³⁶⁸	Junio 8, 1913 (París)

¹³⁶⁴ **AHBNM**, Empréstitos No. 60.

¹³⁶⁵ **Ídem.**

¹³⁶⁶ **SHCP**, Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda..., op. cit., pp. 41-43.

¹³⁶⁷ **Ídem**, pp. 43-47.

¹³⁶⁸ **Ídem**, pp. 48-59. **AHBNM**, Empréstitos No. 64 (versión en francés).

Fuentes consultadas

Archivos y Fondos documentales

- AHBNM Archivo Histórico del Banco Nacional de México
- Actas del Consejo del Banco Nacional de México. Libro del 7 de octubre de 1902 (Sesiones del 14 de octubre de 1902 hasta la del 1° de octubre de 1907) y Libro del 30 de septiembre de 1907 (Sesiones del 8 de octubre de 1907 hasta la sesión del 1° de septiembre de 1914).
 - Informes Anuales del Consejo de Administración.
 - Empréstitos.
 - Correspondencia de Sucursales a la Administración Central del Banco. Tomo I al III.
 - Correspondencia Dirección. Vol. 20 del 7 de junio de 1906 a 8 de julio de 1910, y Vol. 21 del 9 de julio de 1910 a 21 de abril de 1915.
 - Gobierno é interventores del 11 de octubre de 1907 al 11 de septiembre de 1908.
- AHP Archivo Histórico de Paribas (antes Banque de Paris et des Pays Bas)
- Affaire Diverses (1888-1964), conteneur 422, dossier 8
 - Ste´ financière du Mescique Cía. Bancaria de Fomento y Bienes Raíces de México (1906-1920), conteneur 423.
 - Ste´ Financière pour l’industrie au Mescique Cía. Bancaria de Obras y Bienes Raíces (1906-1938), conteneur 424, dossier 9.
 - Direction financiere. Banque Nationale du Mescique (1910-1939), conteneur 439, dossier C-131.
 - Gffaire Mescique, Banco Nacional de México, Banque de Londres et du Mescique emprun 5% Chemuins de ler financière du Mexique (1879-1919) conteneur 468, dossier 1.
- AGN Archivo General de la Nación
- Fondo Francisco I. Madero.
 - Revolución.
 - Contaduría Mayor de Hacienda (pendiente de clasificar por el AGN).
- BPN Biblioteca Pública de Nueva York
- James Speyer papers
- BLT Biblioteca Lerdo de Tejada. Fondo Histórico
- Leyes de Hacienda 1912, Documento No. 46.
 - Memorias de la Secretaría de Hacienda de 1899 a 1913.
 - Misión confidencial de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en los Estados Unidos de Norte América. Informe de los comisionados, New York, febrero de 1903.
- CEHM Centro de Estudios de Historia de México
- Fondo de José Y. Limantour
 - Fondo de Francisco León de la Barra
- RDS Record of the Department of State Relating to Internal Affair of Mexico, 1910-1929. Washington National Archives and Records Service, General Services Administration, 1959. Microfilmes en la Biblioteca Daniel Cosío Villegas de El Colegio de México.
- NCFCFB The Newspaper Cuttings Files on the Council of Foreing Bondholders, 1865-1932 (FCFB). Microfilmes en la Biblioteca Daniel Cosío Villegas.

Publicaciones periódicas citadas

Diario Oficial de los Estados Unidos Mexicanos, 1911, 1912

El Diario del Hogar, 1892

El Economista Mexicano, 1907, 1911

El Heraldo Mejicano, 1911

El Hijo del Ahuizote, 1892

El Imparcial, 1913

El Monitor Republicano, 1885, 1892, 1895, 1896

El Tiempo, 1885

El País, 1911, 1912

The New York Times, 1913

Semana Mercantil, 1913

Impresos, libros y artículos citados

Aguilar Camín, Héctor y Meyer, Lorenzo. *A la sombra de la Revolución Mexicana*, Cal y Arena, México, 2005 [1989].

Anaya, Luis., *Colapso y reforma. La integración del sistema bancario en el México revolucionario 1913-1932*, Universidad Autónoma de Zacatecas, Miguel Ángel Porrúa, México, 2002.

----- “Del Banco Alemán Trasatlántico al Banco Mexicano de Comercio e Industria. Sindicatos financieros internacionales al final del porfiriato, 1902-1927” en Kuntz Ficker, Sandra y Pietschmann, Horst, Editores, *México y la economía atlántica: siglos XVIII-XX*, El Colegio de México, México, 2006.

Alcocer, Marino. *Medio siglo de evolución bancaria en México*, Banco de Comercio, S.A., Anexo No. 5 de la Revista del Banco. México, enero de 1951.

Ángel, Gustavo A. del y Marichal, Carlos. “Poder y crisis: historiografía reciente del crédito y la banca en México, siglos XIX y XX”, en *Historia Mexicana*, Vol. LII no. 3, El Colegio de México, México, 2003.

Ávila Espinosa, Felipe Arturo. *Entre el Porfiriato y la revolución. El gobierno interino de Francisco León de la Barra*, Universidad Nacional Autónoma de México, México, 2005.

Banco de México. *Las deudas nacionales incluidas en los convenios de 1942 y 1946*, Banco de México., México, 1957.

Bátiz, José Antonio. “El Banco Nacional de México y las finanzas del país”, en Rodríguez O., Jaime, et. al. *Pasado y presente de la deuda externa de México*, op. cit.

Batiz, José Antonio y Canudas, Enrique. “Aspectos financieros y monetarios (1880-1910)”, en Cardoso, Ciro, coordinador. *México en el siglo XIX (1821-1910), Historia económica y de la estructura social*, Nueva Imagen, México, 1980.

Bátiz, José Antonio y Covarrubias, José Enrique. *La moneda en México 1750-1920*. Instituto Mora, México, 1998.

Bazant, Jan. *Historia de la deuda exterior de México 1823-1946*, El Colegio de México, México, 1995.

Berlin, Isaiah. *El erizo y la zorra*, Muchnik-Océano, México, 2000.

Blanco, Mónica. *La Banca, la agricultura y el crédito. Una polémica sobre el rumbo de la política económica a fines del porfiriato*, inédito, México, 2005.

-----“La banca, la agricultura y el crédito. Una polémica sobre el rumbo de la política económica a fines del porfiriato”, en Romero Sotelo, María Eugenia y Ludlow, Leonor, op. cit.

-----*Toribio Esquivel Obregón, encuentros y desencuentros con el maderismo*, inédito, 2008.

Blanco, Monica y Fujigaki, Esperanza (Coordinadoras). *Personajes, cuestión agraria y Revolución mexicana*, Instituto Nacional de Estudios Históricos de la Revolución Mexicana, México, 2004.

Blanco, Mónica y Romero Sotelo, María Eugenia. “Los empresarios y el fraccionamiento agrario: la gestión de Toribio Esquivel Obregón en la Secretaría de Hacienda (febrero-julio de 1913)” en Blanco, Mónica y Fujigaki, Esperanza (Coordinadoras), op. cit.

-----“México, 1877 a 1911: El pensamiento económico sobre el cambio de patrón monetario y relación con el modelo de desarrollo porfiriano”, en Romero Sotelo, María Eugenia (Coordinación). *Historia del pensamiento económico en México: Problemas y tendencias (1821-2000)*, Trillas, México, 2005.

Borja Martínez, Francisco. “La reforma monetaria de 1905”, en Bátiz, José Antonio y Covarrubias, José Enrique, op. cit.

Braudel, Fernand. *Las ambiciones de la historia*, Editorial Crítica, Barcelona, 2002.

-----“Comercio y poder marítimo al principio de los tiempos modernos”, en Braudel, Fernand. *Las ambiciones de la historia*, op. cit.

-----“La expansión europea y la larga duración”, en Braudel, Fernand. *Las ambiciones de la historia*, op. cit.

Bulnes, Francisco. *El verdadero Díaz y la Revolución*, Editor Eusabio Gomez de la Puente, México, 1920

-----*La deuda inglesa*, 1885, Edición facsimilar de Somex, Miguel Ángel Porrúa, México, 1990.

Bussière, Eric. *Paribas, Europe and the World 1872-1992*, Fonds Mercator, Antwerp, Belgium, 1992.

Cameron, Rondo. *Historia económica mundial, Desde el paleolítico hasta el presente*, Alianza editorial, Madrid, 1994 [1989].

Canudas Sandoval, Enrique. *Las venas de plata en la historia de México, Síntesis de Historia Económica Siglo XIX*, Universidad Juárez Autónoma de Tabasco y Editorial Utopía, Tres Volúmenes, México, 2005.

Cárdenas Sánchez, Enrique. *Cuando se originó el atraso económico de México, La economía mexicana en el largo siglo XIX, 1780-1920*, Biblioteca Nueva, Fundación Ortega y Gasset, Madrid, 2003.

Cárdenas, Enrique (Compilador). *Historia económica de México*, Fondo de Cultura Económica, Trimestre Económico No. 64, tomo III y IV, México, 1994.

Cárdenas, Enrique y Manns, Carlos. “Inflación y estabilización monetaria en México durante la Revolución”, en Cárdenas, Enrique (Compilador), op. cit.

Carmagnani, Marcello. *Estado y mercado. La economía pública del liberalismo mexicano, 1850-1911*, Fondo de Cultura Económica, El Colegio de México, México, 1994.

Carosso, Vincent. *Investment Banking in America, A history*, Harvard University Press, Cambridge, 1970.

-----*The Morgans, Private International Banker, 1854-1913*, Harvard University Press, Cambridge, 1987.

Ceballos Ramírez, Manuel. *El catolicismo social: un tercero en discordia, Rerum Novarum, la cuestión social y la movilización de los católicos mexicanos (1891-1911)*, El Colegio de México, México, 1991.

Cerda, Luis. *Exchange-Rate and Monetary Policies in México From Bimetallism to the Gold Standard: 1890:1910*, ITAM (Documentos de Trabajo), México.

-----“Causas económicas de la Revolución mexicana”, en Congreso internacional sobre la Revolución mexicana. op. cit.

Coatsworth, John. *Los orígenes del atraso*, Alianza editores, México, 1990.

-----“Los ferrocarriles, indispensables en una economía atrasada: el caso de México”, en Cárdenas, Enrique (Compilador), op. cit.

Coatsworth, John y Tortella, Gabriel. “Instituciones y desempeño económico a largo plazo en México y España (1800-2000)”, en Dobado, Rafael, Gómez Galvarriato, Aurora y Márquez, Graciela (Compiladores), op. cit.

Colección de leyes mexicanas. *Moneda y Banco Único, Instituciones y Títulos de Crédito*, edición revisada y comentada por Eduardo Pallares, Ediciones Botas, México, 1934.

Congreso Internacional de la Revolución Mexicana. *Memoria del Congreso internacional de la Revolución mexicana*, Gobierno del Estado de San Luis Potosí, Instituto Nacional de Estudios Históricos de la Revolución Mexicana., México, 2 tomos, 1991.

Consejo Nacional de Fomento Educativo. *Así fue la Revolución Mexicana*, Senado de la República/Secretaría de Educación Pública, Tomo 7 *La Revolución día a día*, México, 1985.

Corzo González, Diana. *La política exterior mexicana ante la nueva doctrina Monroe, 1904-1907*. Instituto Mora, Historia internacional, México, 2005.

Cosío Villegas, Daniel. *Historia moderna de México, El Porfiriato, la vida económica*, Hermes, México-Buenos Aires, Vol VII y VIII o 2 Tomos, Colombia, 1994 [1965].

-----*Estados Unidos contra Porfirio Díaz*, Clío y El Colegio de México, México, 1997.

-----“El cobre se hace níquel”, en Krause, Enrique, (compilador), *Daniel Cosío Villegas*, op. cit.

-----“Justificación y Freno” en Krause, Enrique, (compilador), *Daniel Cosío Villegas*, op. cit.

Costeloe, Michael P. *Deuda externa de México. Bonos y tenedores de bonos, 1824-1888*, Fondo de Cultura Económica, México, 2007.

Creelman, James. *Entrevista Díaz-Creelman*, Edición facsimilar, Universidad Nacional Autónoma de México, México, 2008 [1963].

Díaz Dufoo, Carlos. *Limantour*, Imprenta Victoria, México, 1922 (segunda edición).

De Gortari Rabiela, Hira. “Fuentes de financiamiento de la obra pública de la Ciudad de México, 1889-1900”, en Ludlow, Leonor y Silva Riquer, Jorge. op. cit.

Dobado, Rafael, Gómez Galvarriato, Aurora y Márquez, Graciela (Compiladores). México y España, ¿Historias económicas paralelas? Fondo de Cultura Económica, Lecturas de El Trimestre Económico No. 98, México, 2007.

Encyclopedia Americana, International Edition, Grolier Incorporated, Connecticut, 1997.

Encyclopædia Britannica Publishers. *Enciclopedia Hispánica, Macropedia*, Rand McNally & Company, Reimpresión actualizada 1995-1996.

Encyclopaedia Judaica. Keter Publishing House, Jerusalén, 1974.

Fabela, Isidro. *Historia diplomática de la Revolución mexicana*, 1959, Edición facsimilar del Instituto Nacional de Estudios Históricos de la Revolución Mexicana, México, 2004.

- Falcón, Romana y Buve, Raymond.** *Don Porfirio presidente..., nunca omnipotente, Hallazgos, reflexiones y debates 1876-1911*, Universidad Iberoamericana, México, 1998.
- Fowler, Will** (coordinador). *Gobernantes mexicanos*, Fondo de Cultura Económica, México, 2008.
- Friedman, Milton y Schawartz, Anna.** *A monetary History of the United States 1867-1960*, Princeton, New York, 1963.
- Galbraith, John Kenneth.** *El dinero*, Ediciones Orbis, España 1983 [1975].
- Garner, Paul.** *Porfirio Díaz, Del héroe al dictador. Una biografía política*, Planeta, México, 2003.
- “La compañía Pearson y el Ferrocarril Nacional de Tehuantepec (1896-1907)”, en Falcón, Romana y Buve, Raymond, op. cit.
- “Porfirio Díaz”, en Fowler, Will (coordinador), op. cit.
- Gómez, Aurora.** “El desempeño de la Fundidora de Hierro y Acero de Monterrey durante el Porfiriato”, en Marichal, Carlos y Cerruti, Mario (Compiladores). *Historia de las grandes empresas en México, 1850-1930*, op. cit.
- Gómez, Aurora, Musacchio, Aldo y Parral Rodrigo.** *Political Instability and Credible Commitments: The Case of Post-Revolutionary Mexico*, Draft Version.
- González, Luis.** *Fuentes de la historia contemporánea de México*, El Colegio de México, Tomo II, libros y folletos, México, 1962.
- González Navarro, Moisés.** *Cinco crisis mexicanas*, El Colegio de México, Jornada 99, México, 1983.
- “El Maderismo y la revolución agraria” en *Historia Mexicana*, El Colegio de México, Vol. XXXVII, No. 1, México, 1987.
- Grunstein, Arturo.** “De la competencia al monopolio: la formación de los Ferrocarriles Nacionales de México”, en Kuntz, Sandra y Connolly, Priscilla (Coordinadoras), op. cit.
- “Surgimiento de los Ferrocarriles Nacionales de México (1900-1913)”, en Marichal, Carlos y Cerruti, Mario (Compiladores). *Historia de las grandes empresas en México, 1850-1930*, op. cit.
- Guerra, François-Xavier.** *México: del Antiguo Régimen a la Revolución*, Fondo de Cultura Económica, 2 tomo, México, 1995.
- “Por una lectura política de la Revolución mexicana”, en Congreso internacional sobre la Revolución mexicana. op. cit.
- Hale, Charles,** *La transformación del liberalismo en México a fines del siglo XIX*, Fondo de Cultura Económica, México, 2002 [1989].
- Haber, Stephen.** *Industria y subdesarrollo. La industrialización de México, 1890-1940*, Alianza Editorial Mexicana, México, 1992.
- “Los mercados financieros y el desarrollo Industrial, Estudio comparativo de la regulación gubernamental, la innovación financiera y la estructura industrial en Brasil y México, 1840-1930”, en Haber, Stephen (compilador). *Cómo se rezagó la América latina, Ensayos sobre las historias económicas de Brasil y México, 1880-1914*, op. cit.
- Haber, Stephen (compilador).** *Cómo se rezagó la América latina, Ensayos sobre las historias económicas de Brasil y México, 1880-1914*, Fondo de Cultura Económica, México, 1999.
- Haber, Stephen, Maurer, Noel y Razo, Armando.** *The politics of property Rights; political instability, credible commitments and economic growth, 1876-1929*, Cambridge University Press, New York, 2003.
- Hart Mason, John.** *El México revolucionario, Gestación y proceso de la Revolución mexicana*, Alianza, México, 1997 [1987].
- Hernández Chávez, Alicia y Miño Grijalva, Manuel.** Coordinadores, *Cincuenta años de historia en México*, El Colegio de México, Volumen 1, México, 2001.

- Herrera Canales, Inés.** “Mineros, comerciantes y gobierno: la Compañía de Minas de Real del Monte y Pachuca, 1861-1892”, en Hernández Chávez, Alicia y Miño Grijalva, Manuel. Coordinadores, op. cit.
- Hixson, William F.** *Triumph of the Bankers, Money and Banking in the Eighteenth and Nineteenth Centuries*, Praeger, United States, 1993.
- Hobsbawm, Eric.** *La era del imperio, 1875-1914*, Editorial Crítica, Barcelona, 2003 [1987].
- Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI).** *Estadísticas Históricas de México*, Dos Tomos, México, 1999 [1995].
- Katz, Friedrich.** *Ensayos mexicanos*, Colección raíces y razones, Alianza Editorial, México, 1994.
- La guerra secreta en México*, Era, 2 tomos, México, 1982.
- Pancho Villa*, Era, 2 tomos, México, 1998.
- Keynes, John Maynard.** *Breve tratado sobre la reforma monetaria*. Fondo de Cultura Económica, México, 1996 [1923].
- Kenneth Turner, John.** *México bárbaro*, Editores Mexicanos Unidos, México, 1992.
- Krause, Enrique, (compilador), Daniel Cosío Villegas, El historiador liberal**, Fondo de Cultura Económica, México, 1984 [1996].
- Kuntz Ficher, Sandra.** “La mayor empresa privada del Porfiriato”, en Marichal, Carlos y Cerruti, Mario (Compiladores). *Historia de las grandes empresas en México, 1850-1930*, op. cit.
- “Los ferrocarriles y la formación del espacio económico en México” en **Kuntz, Sandra y Connolly, Priscilla (Coordinadoras)**, op. cit.
- Kuntz, Sandra y Connolly, Priscilla (Coordinadoras).** *Ferrocarriles y obras públicas*, Instituto Mora, México, 1999.
- Kuntz Ficker, Sandra y Pietschmann, Horst (Editores), México y la economía atlántica: siglos XVIII-XX**, El Colegio de México, México, 2006.
- Lewis, Arthur W.** *Evolución del orden económico internacional*, El Colegio de México, Jornadas 92, México, 1980.
- Lill, Thomas R.** *National Debt of Mexico, History and Present Status*, Nueva York, 1919.
- Limantour, José Yves.** *Apuntes sobre mi vida pública*, Porrúa, México, 1965.
- Memorias de la Secretaría de Hacienda, presentadas por el secretario de Hacienda al Congreso de la Unión*, Tipografía de la Oficina Impresora de Estampillas, México, volúmenes correspondientes a los años económicos de 1899-1900 hasta 1909-1910.
- Ludlow, Leonor.** “Funciones y estructura inicial del Banco Nacional de México”, en Marichal, Carlos y Cerutti, Mario (compiladores). *Historia de las grandes empresas en México, 1850-1930*, op. cit.
- “La Comisión Monetaria Mexicana (1903)”, en la revista *El Economista Mexicano*, La Reforma Monetaria de 1905, No. 10, México, 2005.
- “La formación del Banco Nacional de México: aspectos institucionales y sociales, en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos. *La banca en México, 1820-1920*, op. cit.
- “La primer etapa de formación bancaria (1864-1897)”, en Ludlow, Leonor y Silva Riquer, Jorge, *Los negocios y las ganancias en México de la Colonia al México Moderno*, op. cit.
- “Manuel Dublán: la administración puente en la hacienda pública porfiriana” en Ludlow, Leonor (Coordinadora), *Los secretarios de hacienda y sus proyectos. (1821-1933)*, op. cit.
- “Problemas crediticios en los años del maderismo” en Congreso internacional de la Revolución mexicana. op. cit.
- Ludlow, Leonor (Coordinadora).** *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, UNAM, 2 tomos, México, 2002.
- Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (coordinadores).** *La banca en México, 1820-1920*, Instituto Mora, México, 1998.

-----*Un siglo de deuda pública en México*, Instituto Mora, México, 1998.

Ludlow, Leonor y Silva Riquer, Jorge. *Los negocios y las ganancias en México de la Colonia al México Moderno*, Instituto Mora, Instituto de Investigaciones Históricas, Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM), México, 1999.

McCaleb, Walter Flavius. *Public Finance of Mexico*, Harper & Brother, Nueva York, 1921.

Madero, Ernesto. *Memoria de la Secretaría de Hacienda, presentadas por el secretario de Hacienda al Congreso de la Unión*, volúmenes correspondientes al año económico de 1910-1911, Tipografía de la Oficina Impresora de Estampillas, México, 1912.

Madero, Francisco I. *La sucesión presidencial en 1910*, 1908, Edición facsimilar de Colofón SA, México, 1999.

Manero, Antonio. *La revolución bancaria en México*, 1957, Edición facsimilar de Somex, Miguel Ángel Porrúa, México, 1991.

-----*La reforma bancaria en la revolución constitucionalista*, 1958, Edición facsimilar de Miguel Ángel Porrúa, México, 1992.

-----“Iniciación de la reforma bancaria, 1913” en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (coordinadores). *La banca en México, 1820-1920*, op. cit.

Marichal, Carlos. *Historia de la deuda externa de América Latina*, Alianza Editorial, España, 1988.

-----“La deuda externa y las políticas de desarrollo económico durante el Porfiriato: algunas hipótesis de trabajo” en Rodríguez O., Jaime E. et al., op. cit.

-----“Debate acerca de los orígenes de la banca central en México”, en Dobado, Rafael, Gómez Galvarriato, Aurora y Márquez, Graciela (Compiladores). México y España, op. cit.

-----“Las estrategias de la deuda durante el Porfiriato: la conversión del empréstito de 1888 y el papel de Banamex como la banca del gobierno”, en Falcón, Romana y Buve, Raymond, op. cit.

Marichal, Carlos (Coordinador). *Las inversiones extranjeras en América Latina, 1850-1930, Nuevos debates y problemas en historia económica comparada*, Fondo de Cultura Económica, El Colegio de México, México, 1995.

Marichal, Carlos y Cerruti, Mario (Compiladores). *Historia de las grandes empresas en México, 1850-1930*, Universidad Autónoma de Nuevo León y Fondo de Cultura Económica, México, 1997.

Marichal, Carlos y Riguzzi, Paolo. “Bancos y Banqueros europeos en México, 1864-1933, en Kuntz Ficker, Sandra y Pietschmann, Horst (Editores), op. cit.

Marichal, Carlos y Rodríguez, Carlos. *Guía de Memorias de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público de México (1822-1910)*, CD rom, México, 2004.

María y Campos Castelló, Alfonso. *José Yves Limantour*, Condumex, México, 1998.

Martínez Sobral, Enrique. *La reforma monetaria*, Tipografía de la Oficina impresora de Estampillas, Palacio Nacional, México, 1910.

Márquez, Graciela. *The Political Economy of Mexican Protectionism, 1868-1911*, tesis de doctorado, Universidad de Harvard, 2002.

-----“El proyecto hacendario de Matías Romero” en Ludlow, Leonor (Coordinadora), *Los secretarios de hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, op. cit.

-----“Protección y cambio institucional en México (1910-1929), en Dobado, Rafael, Gómez Galvarriato, Aurora y Márquez, Graciela (Compiladores), op. cit.

Maurer, Noel H. *Finance and Oligarchy: Banks, Politics, and Economic Growth in México, 1876-1928*. Stanford University, 1997.

Mauro, Frédéric. “Las empresas francesas y América Latina, 1850-1930”, en Marichal, Carlos (Coordinador). *Las inversiones extranjeras en América Latina, 1850-1930*, op. cit.

Méndez Reyes Jesús. *La política económica durante el gobierno de Francisco I. Madero*, Instituto Nacional de Estudios Históricos de la Revolución Mexicana. México, 1996.

-----“La administración hacendaria de Ernesto Madero Farías” en Ludlow, Leonor (Coordinadora). *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, op. cit.

Merla, Pedro. *Los adeudos de México al exterior. Desde su emancipación política, hasta el año de 1956*, Copia carbón mecanográfica, México, 1957, en Biblioteca del Archivo General de la Nación.

Meyer, Lorenzo. *Su Majestad Británica contra la Revolución Mexicana, 1910-1950, El fin de un imperio informal*, El Colegio de México, México, 1991.

Meyer, Michael C. *Huerta: un retrato político*, Ed. Domés, México, 1983 [1972].

Musacchio, Humberto. *Diccionario enciclopédico de México. Milenio de México*. Raya en el Agua, tres tomos, México, 1999.

Nava, Guadalupe. “Origen y monto de la deuda pública en 1861” en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores). *Un siglo de deuda pública en México*, op. cit.

Nevis, Allan y Steele, Commager. *Breve historia de los Estados Unidos*, Fondo de Cultura Económica, México, 1994.

Oficina Impresora de Estampillas. *Boletín del Ministerio de Hacienda*, Colección oficial de disposiciones en el año de 1911, Tomo XXIV, en Fondo Contaduría Mayor de Hacienda, sin clasificar en AGN.

Oñate, Abdiel. *Banqueros y hacendados. La quimera de la modernización*, UAM-Xochimilco, México, 1991.

-----“La crisis de 1907-1908 y el sistema bancario mexicano”, en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos. *La banca en México 1820-1920*, op. cit.

Passananti, Thomas. “Conflicto y cooperación financiera en la *Belle époque*: Bancos alemanes en el Porfiriato tardío.” en Kuntz Ficker, Sandra y Pietschmann, Horst (Editores), op. cit.

-----“The politics of silver and gold in an age of globalization: The origins of Mexico’s Monetary Reform of 1905”, en *América Latina en la Historia Económica*, núm. 30, julio-diciembre 2008, Instituto Mora, México.

Peralta Zamora, Gloria. “La Hacienda pública”, en Cosío Villegas, Daniel. *Historia moderna de México*, op. cit., Vol. VIII o Tomo 2.

Pérez Siller, Javier. *Razones, pasiones y violencia en México, El reconocimiento de la deuda inglesa en 188*, Universidad Autónoma de Puebla, México.

Ponce de León, Gregorio. *El interinato presidencial de 1911*, Imprenta y Fototipia de la Secretaría de Fomento, México, 1912.

Quijano, José Manuel (Coordinador). *La banca: pasado y presente*, Ensayos del CIDE, México, 1983.

Ramírez Rancaño, Mario. *La reacción mexicana y exilio durante la revolución de 1910*. Universidad Nacional Autónoma de México, Miguel Ángel Porrúa, México, 1902.

Riguzzi, Paolo. *Reciprocidad imposible. La política del comercio entre México y Estados Unidos, 1857-1938*, Instituto Mora, El Colegio Mexiquense, México, 2003.

----- “Mercados, regiones y capitales en los ferrocarriles de propiedad mexicana, 1870-1908” en **Kuntz, Sandra y Connolly, Priscilla (Coordinadoras)**, op. cit.

-----“Inversión extranjera e interés nacional en los ferrocarriles mexicanos, 1880-1914”, en Marichal, Carlos (Coordinador). *Las inversiones extranjeras en América Latina, 1850-1930*, op. cit.

-----*Las relaciones de la banca alemana con México, 1887-1913, ¿Deuda, inversiones y poder financiero?*, Inédito.

Riva Palacio, Vicente. *México a través de los siglos*, Publicaciones Herreras, Tomo V, La Reforma (José M. Vigil), México, sin fecha.

Roeder, Ralph. *Hacia el México moderno: Porfirio Díaz*, Fondo de Cultura Económica, 2 volúmenes, México, 1996 [1973].

Rodríguez O., Jaime, et tal. *Pasado y presente de la deuda externa de México*, Instituto Mora, El Día en libros, México, 1987, pp. 203.

Romero Sotelo, María Eugenia (Coordinación). *Historia del pensamiento económico en México: Problemas y tendencias (1821-2000)*, Trillas, México, 2005.

Romero Sotelo, María Eugenia. “Bimetralismo vs. Patrón oro, una larga controversia en México: la Comisión de Cambios Internacional y la Comisión Monetaria de 1903” en Romero Sotelo, María Eugenia y Ludlow, Leonor, op. cit.

Romero Sotelo, María Eugenia y Ludlow, Leonor. *Temas a debate. Moneda y banca en México 1884-1954*, Universidad Nacional Autónoma de México, México, 2006.

Rosas, Alejandro. *Gustavo A. Madero*, Planeta DeAgostini, España, 2004.

Rosenzweig, Fernando. “Moneda y bancos”, en Cosío Villegas, Daniel. *Historia moderna de México, El Porfiriato, la vida económica*, op. cit., Vol. VIII o Tomo 2.

Sánchez M., Hilda. “El sistema monetario y financiero mexicano bajo una perspectiva histórica: El porfiriato”, en Quijano, José Manuel (Coordinador), op. cit.

Salmerón Castro, Alicia. “Proyecto heredados y nuevos retos. El ministro José Yves Limantour (1893-1911)”, en Ludlow, Leonor. *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, op. cit.

Semo, Enrique. *La deuda exterior de la historia de México, 1910-1963*, Universidad Nacional Autónoma de México, México, 1965.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). *Boletín de Ministerio de Hacienda* en el Fondo Contaduría Mayor, sin clasificar, en Archivo General de la Nación (AGN).

-----*Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, México, sin fecha.

-----*Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, Edición facsimilar Facultad de Economía, Clásicos de la economía mexicana, Universidad Nacional Autónoma de México, México, 1989.

-----*Deuda externa pública mexicana*, Fondo de Cultura Económica, Secretaría de Hacienda y Crédito Público, México, 1988.

-----*La vieja deuda exterior titulada de México*, SHCP, México, 1960.

-----*Leyes de Hacienda 1912*, Documento No. 46, en el Archivo Histórico de la Biblioteca Lerdo de Tejada.

-----*Memorias de la Secretaría de Hacienda, presentadas por el secretario de Hacienda al Congreso de la Unión*, Tipografía de la Oficina Impresora de Estampillas, México, volúmenes correspondientes a los años económicos: del 1° de julio de 1899 al 30 de junio de 1900 (1903); del 1° de julio de 1900 al 30 de junio de 1901 (1904); del 1° de julio de 1901 al 30 de junio de 1902 (1905); del 1° de julio de 1902 al 30 de junio de 1903 (1907); del 1° de julio de 1903 al 30 de junio de 1904 (1909); del 1° de julio de 1904 al 30 de junio de 1905, presentado por el secretario de Hacienda al Congreso de la Unión, Tipografía de la Oficina Impresora de Estampillas, México (1909); del 1° de julio de 1905 al 30 de junio de 1906 (1909); del 1° de julio de 1906 al 30 de junio de 1907 (1909); del 1° de julio de 1907 al 30 de junio de 1908 (1909); del 1° de julio de 1908 al 30 de junio de 1909 (1910); del 1° de julio de 1909 al 30 de junio de 1910 (1911); y del 1° de julio de 1910 al 30 de junio de 1911 (1912).

-----*Memoria de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público del 25 de mayo de 1911 al 22 de febrero de 1913*, Talleres gráficos de la Nación, México, 1949.

-----*México a través de los Informes Presidenciales. La Hacienda Pública*. Tomo 4, volumen 2, México, 1976.

Shumacher, María Esther. *Mitos en las relaciones México-Estados Unidos*, Fondo de Cultura Económica, Secretaría de Relaciones Exteriores, México, 1994.

Solís Rosales, Ricardo. “Crisis financieras durante el Porfiriato. Algunas notas para su interpretación” en **Rodríguez O., Jaime**, et. al., op. cit.

Stern, Fritz. *Gold and Iron: Bismarck, Bleichröder and the Building of the German Empire*, Allen and Unwin, London, 1977.

Téllez, Juan Carlos. *La continuidad de las relaciones financieras de México con la banca extranjera durante la Revolución Mexicana*, Universidad Iberoamericana, Tesis de Maestría, México, 2004.

Tello Díaz, Carlos. *El exilio. Un relato de familia*, Cal y Arena, México, 1994 [1993].

Topik, Steven. “Controversia crediticia: los azulitos del período de Maximiliano”, en Ludlow, Leonor y Silva Riquer, Jorge, op. cit.

Torres Gaytán, Ricardo. *Un siglo de devaluaciones del peso mexicano*, Siglo XXI, México, 1980.

Turlington, Edgar. *Mexico and her foreign creditors*, Columbia University Press, New York, 1930.

Uthoff López, Luz María. *Las finanzas públicas durante la Revolución, El papel de Luis Cabrera y Rafael Nieto al frente de la Secretaría de Hacienda*, Universidad Autónoma Metropolitana, México, 1998.

Ulloa, Berta. *La revolución intervenida, Relaciones diplomáticas entre México y Estados Unidos (1910-1914)*, El Colegio de México, México, 1971 y 1976 edición corregida.

-----“Dos mitos en la Revolución mexicana 1910-1917”, en Shumacher, María Esther. *Mitos en las relaciones México-Estados Unidos*, op. cit.

Universidad Iberoamericana. *Toribio Esquivel Obregón: una visión sobre la economía de México de 1891 a 1945, Recopilación hemerográfica*, Biblioteca Francisco Xavier-Clavigero, Universidad Iberoamericana, México, 1997.

Valadés, José C. *La revolución y los revolucionarios, La crisis del porfirismo*, Colección Memorias y Testimonios, Instituto Nacional de Estudios Históricos de las Revoluciones de México (INEHRM), dos tomos, México, 2006.

Vázquez, Josefina y Meyer, Lorenzo. *México frente a Estados Unidos. Un ensayo histórico, 1776-2000*, Fondo de Cultura Económica, México, 2003.

Villegas, Silvestre. *Deuda y diplomacia, La relación México-Gran Bretaña 1824-1888*, Instituto de Investigaciones Históricas, Universidad Nacional Autónoma de México, México, 2005.

-----“Compromiso político e inversión: el gobierno de Manuel González”, Fowler, Will (coordinador). *Gobernantes mexicanos*, op. cit.

Weatherford, Jack. *La historia del dinero, De la piedra arenisca al ciberespacio*, Editorial Andrés Bello, Chile, 1998.

Werner, Martin. *Dealing with a High Public Debt: the Mexican Experience*, Yale University, 1991.

Womack, John. *Zapata y la Revolución mexicana*, Siglo XXI. México, 1999.

-----“La economía en la Revolución (1910-1920)”, en Cárdenas, Enrique (Compilador). *Historia económica de México*, op. cit.

-----“La economía de México durante la revolución, 1910-1920: Historiografía y análisis”, en *Argumentos, estudios críticos de la sociedad*, Universidad Autónoma de México, Xochimilco, Revista No. 1, junio 1987, México.

-----“La matanza de Río Blanco y el futuro de la clase obrera” en Revista Milenio Semanal, México, 8 de enero de 2007.

Young, George. “Los bancos alemanes y la inversión directa alemana en América Latina, 1880-1930”, en Marichal, Carlos (coordinador). *Las inversiones extranjeras en América Latina, 1850-1930*, op. cit.

Zabludovsky, Jaime. “La deuda externa pública” en Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos (Coordinadores). *Un siglo de duda pública en México*, op. cit.

-----“La depreciación de la plata y las exportaciones”, en Cárdenas, Enrique (Compilador), op. cit.

Zebadúa, Emilio. *Banqueros y revolucionarios: la soberanía financiera de México, 1914-1929*, Fondo de Cultura Económica, El Colegio de México, México, 1994.

Zermeño, Guillermo. “Toribio Esquivel Obregón: del hombre público al privado: Memorias a la sombra de la Revolución. Una interpretación.”, en Congreso internacional sobre la Revolución mexicana. op. cit.

-----“La administración Hacendaria de Toribio Esquivel Obregón” en Ludlow, Leonor (Coordinadora). *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1933)*, op. cit.

Índice onomástico

A

Aguirre Benavides, Adrián, 281
Aguirre Benavides, Luis, 355
Aldham, Cornwallis, 39
Aldrich Wilmarth, Nelson, 119, 120
Alexander von Humboldt, 209
Astor Chanler, William, 215, 271

B

Balderas Márquez, 304
Ballesteros, Luis, 325
Baranda, Joaquín, 162
Barreda, Gabino, 381
Barrera Lavalle, Francisco, 222, 246, 422
Barron, Heriberto, 304, 306, 326
Barros, José, 382
Beaulieu, Leroy, 188
Beit von Speyer, Eduard, 384
Beit von Speyer, Herbert, 384
Beit von Speyer, Lucie, 384
Benítez, Justo, 45, 55, 379, 422
Bismarck, Otto von, 66, 379, 441
Blaine, James G., 65, 74
Blanquet, Aureliano, 324, 325
Bleichröder, Gerson von, (hijo) léase también
Bleichroeder, Gerson, 55, 379, 387
Bleichröder, Samuel (padre) léase también Bleichroeder,
Samuel, 379, 387
Blonde, Camilla, 145
Boissy d' Anglas, barón, 42
Bolívar, Simón, 209
Borja Migoni, Francisco, 19, 159, 166, 167, 172, 434
Braniff, Oscar J., 273, 290, 329
Brittingham, John, 352
Brooks, Henry S., 119
Brown Eduardo N., 153, 179, 252, 326
Brush, Edward, 118, 119, 120
Bryan, Harry J., 306
Bryan, William Jennings, 79, 306
Bulnes, Francisco, 35, 36, 37, 38, 41, 42, 43, 45, 47, 51,
52, 53, 54, 55, 56, 68, 91, 112, 129, 161, 162, 163,
164, 179, 256, 260, 261, 299, 426, 434

C

Cabrera, Juan, 273
Cabrera, Luis, 223, 301, 441
Calero, Manuel, 153, 313
Camacho Guisasola, Enrique, 105
Camacho, Carlos, 105
Camacho, Luis, 105, 116, 118, 121, 128, 129
Camacho, Sebastián, 151
Cámara y Cámara, Alfonso, 236
Campa, Emilio, 296
Cancino, Manuel, 282
Cantón Delio, Moreno, 236
Cañas, Eduardo, 154
Carden, Lionel, 349
Cárdenas, Francisco, 19, 35, 36, 111, 116, 126, 186, 325,
343, 353, 434, 435, 441, 442

Carranza, Venustiano, 270, 325, 328, 340, 341, 345, 346,
360, 362, 365, 366, 367
Carvajal, Francisco S., 273, 274, 291
Casasús, Joaquín D., 17, 54, 59, 114, 116, 117, 163, 167,
250, 271, 352, 355, 380
Cassel, Ernest, 66, 99, 100, 387
Castañeda, Jesús, 41, 42, 43, 47, 51, 53, 54, 381, 426
Castellanos, Maqueo, 304
Chamberlain, Neville, 347, 348
Chavarri, Enrique, 54
Clark, Reuben, 328
Clay Pierce, Henry, 127, 178, 179, 184, 281, 341
Collado, José V. de, 85
Collis P. Huntington, 127
Conant, Charles A., 118, 120
Cook, George D., 117, 216
Cornwallis Aldham, William, 39
Corral, Ramón, 154, 162, 164, 165, 223, 228, 229, 230,
231, 236, 252, 253, 273
Cowdray, Lord, 341, 342, 349
Creel, Enrique C., 117, 121, 269, 354, 355, 379
Creel, Juan, 354
Cushing, Caleb, 41

D

De Aspiroz, Manuel, 118
De Gersdorff, Carl A, 129
De Kay, John W., 346, 347, 369
De la Garza, Emeterio, Jr., 117, 118
De la O, Genovevo, 292
De la Peña, Miguel, 422, 426
De Lesseps, Ferdinand, 209
De Lima, Elías S.A., 311, 329, 357
De Mier y Célis, Antonio, 55
De Weill, 37
Dearing, Fred M., 329
Dehesa, Teodoro, 230
Delcassé, Theophile, 145
Démachy, Carlos, 282
Díaz Dufoo, Carlos, 52, 81, 90, 105, 129, 158, 190, 222,
227, 232, 233, 257, 262, 263, 264, 284, 381, 382, 435
Díaz Mirón, Salvador, 54
Díaz Ordaz, José María, 379
Díaz, Félix, 231, 316, 324, 325
Díaz, Luz, 355
Díaz, Porfirio (Díaz Mori, Porfirio José de la Cruz), 3, 6,
11, 12, 13, 14, 19, 22, 23, 24, 25, 31, 32, 33, 34, 41,
44, 45, 47, 51, 52, 53, 54, 58, 60, 62, 63, 65, 67, 68,
72, 77, 78, 79, 80, 81, 82, 84, 86, 90, 91, 99, 101, 103,
105, 109, 110, 112, 113, 114, 117, 118, 124, 125, 126,
129, 130, 132, 142, 155, 157, 158, 161, 162, 163, 164,
165, 166, 167, 174, 175, 179, 184, 185, 190, 191, 193,
198, 202, 206, 211, 213, 214, 221, 222, 223, 224, 225,
226, 227, 228, 229, 230, 231, 232, 233, 236, 240, 244,
245, 247, 248, 249, 250, 251, 252, 253, 254, 255, 256,
257, 259, 260, 261, 262, 263, 264, 265, 266, 269, 270,
271, 272, 273, 274, 275, 276, 277, 278, 279, 280, 281,
283, 284, 286, 287, 288, 289, 291, 293, 299, 301, 307,
315, 318, 319, 321, 324, 325, 328, 329, 348, 349, 353,
355, 360, 368, 371, 376, 377, 378, 379, 380, 381, 382,
383, 422, 434, 435, 436, 440, 441
Doheny, Edgard, 340, 341

Drago, Luis María, 123
Dublán, José, 63
Dublán, Juan, 61
Dublán, Manuel, 12, 24, 38, 41, 44, 45, 46, 47, 52, 53, 54,
55, 56, 59, 60, 61, 63, 67, 73, 78, 80, 90, 379, 380,
381, 395, 422, 426, 437
Dunlop, Hugo, 39
Duret, Ernesto, 54

E

Ellín L. Prince, 384
Ellisen, familia, 200, 384
Erlanger, 388
Escandón, Antonio, 85
Escudero y Echanove, Pedro, 55
Esquivel Obregón, Toribio, 195, 198, 203, 206, 212, 223,
273, 279, 315, 324, 328, 331, 334, 352, 362, 380, 422,
429, 434, 441, 442

F

Fabre, 411
Fernández Leal, Manuel, 381
Fernández, José, 43
Figueres, Agustín, 325
Flores Magón, Ricardo, 166
Franco, Pablo, 379
Fuentes y Muñiz, Jesús, 47, 90, 422, 426

G

Gage, Lyman J., 119, 120
García de la Cadena, Trinidad, 422
García Granados, Alberto, 293, 294, 320
Garibaldi, 382
Gavito Sánchez, Indalecio, 59
Gómez Farías, Benito, 63, 71, 80, 382, 397, 422
González Cosío, Manuel, 275
González Garza, Federico, 281
González Salas, Manuel, 293, 294
González, Abraham, 354
González, Luis, 17, 221, 225
Gorostieta, Enrique, 344, 422
Grant, Ulises, 44
Granville, conde de, 42
Grey, Sir Edgard, 344
Guajardo, Alberto, 270
Guggenheim, Daniel D., 118, 119
Guggenheim, Murria, 118
Guggenheim, Salomón, 118
Guggenheim, Simon, 118
Gurza, Jaime, 425
Guttmann, Arthur, 411
Gwinner, Arthur, 98, 99, 100

H

Habsburgo, Maximiliano de, 12, 35, 39, 40, 41, 42, 58, 63,
65, 66, 102, 144, 145, 233, 441
Haff, Delbert J., 330
Hamm, 366
Hammond, Edmund, 39

Hay, John, 119
Hay-Buneau Varilla, 209
Hill, James H., 281
Hill, James J., 127
Hintze, Paul von, 305, 344
Holland, Phillip E., 325
Hopkins Guillette, Sherburne, 280
House Mandell, Edgard, 122, 187, 350, 384, 388, 435
Huerta, Adolfo de la, 228
Huerta, Victoriano, 12, 13, 15, 27, 34, 162, 275, 289, 292,
293, 296, 307, 315, 316, 319, 323, 324, 325, 326, 327,
328, 329, 330, 331, 332, 333, 334, 336, 337, 338, 339,
340, 341, 342, 343, 344, 345, 346, 347, 348, 349, 350,
356, 360, 362, 365, 366, 367, 368, 369, 370, 371, 376,
380, 383, 422, 439

I

Iturbide, Agustín de, 35, 78

J

Jamisson, 37
Jenks, Jeremiah J., 119, 120
Juárez, Benito, 11, 38, 40, 41, 42, 55, 56, 79, 113, 252,
272, 273, 274, 275, 277, 278, 282, 288, 291, 303, 309,
379, 383, 422, 434

K

Kenneth Turner, John, 49, 79, 143, 184, 436, 437
Keynes, John Maynard, 367, 437
Knox, Philander C., 305
Kosidowsky, Paul, 386

L

Lama, Adolfo de la, 345, 422
Lamont, Thomas W., 17, 21, 27
Landeroy y Cos, José, 46, 117
Lane Wilson, Henry, 278, 305, 323, 324
Lascuráin, Pedro, 304, 305, 324
León de la Barra, Francisco, 13, 16, 252, 269, 271, 272,
277, 280, 285, 291, 292, 293, 296, 297, 298, 299, 304,
307, 308, 329, 339, 382, 383, 432, 433
León de la Barra, Luis, 332
Lerdo de Tejada, Miguel, 16, 41, 45, 117, 432, 440
Lillenthal, Jesse W., 74
Limantour Marquet, José Yves, 3, 5, 6, 7, 9, 12, 13, 14,
16, 21, 22, 24, 25, 26, 33, 52, 53, 56, 59, 66, 70, 73,
77, 78, 80, 81, 82, 84, 85, 86, 90, 91, 97, 98, 99, 100,
101, 102, 103, 105, 106, 109, 110, 112, 113, 114, 116,
117, 118, 119, 120, 121, 122, 124, 126, 127, 128, 129,
130, 131, 133, 136, 137, 140, 144, 145, 146, 147, 151,
152, 153, 154, 155, 156, 157, 158, 159, 160, 161, 162,
163, 164, 165, 166, 170, 172, 174, 175, 178, 179, 180,
181, 182, 184, 185, 186, 190, 191, 192, 193, 195, 196,
202, 203, 204, 206, 208, 209, 211, 212, 213, 214, 217,
218, 222, 223, 224, 227, 228, 229, 230, 231, 232, 233,
234, 235, 236, 237, 238, 239, 244, 245, 246, 247, 248,
249, 250, 251, 252, 253, 254, 255, 256, 257, 258, 260,
261, 262, 263, 264, 265, 266, 267, 268, 269, 270, 271,
272, 273, 275, 276, 277, 278, 281, 282, 283, 284, 289,

290, 291, 297, 301, 304, 311, 314, 315, 320, 321, 328, 329, 338, 351, 352, 353, 355, 356, 357, 365, 373, 374, 375, 376, 377, 378, 380, 381, 382, 405, 422, 424, 425, 427, 429, 432, 435, 437, 438, 440

Limantour, Julio, 233

Lind, John, 338, 344, 345, 347, 349

Lindsay, George N., 388

López de Santa Anna, Antonio, 78

Loubet, Émile, 102

M

Macedo, Pablo, 41, 59, 88, 121, 125, 128, 129, 163, 167, 184, 233, 234, 248, 252, 304, 314, 380, 382

Madero (familia), 226, 248, 250, 253, 282, 313, 327, 338

Madero Elizondo, Evaristo, 250, 382

Madero Farías, Ernesto, 13, 227, 252, 272, 281, 283, 289, 298, 300, 304, 306, 307, 310, 311, 313, 315, 318, 321, 327, 328, 355, 371, 376, 378, 382, 383, 414, 422, 429, 439

Madero, Alfonso, 281

Madero, Francisco I., 6, 13, 14, 16, 24, 25, 223, 226, 227, 231, 236, 246, 247, 248, 249, 253, 260, 266, 268, 269, 271, 272, 273, 274, 276, 277, 278, 279, 280, 281, 282, 283, 284, 285, 286, 289, 291, 292, 293, 294, 295, 296, 297, 298, 299, 300, 301, 302, 303, 304, 305, 306, 308, 309, 312, 313, 314, 315, 316, 318, 319, 320, 321, 323, 324, 325, 326, 327, 331, 337, 353, 354, 365, 367, 368, 376, 377, 378, 380, 382, 422, 432, 438, 439

Madero, Gustavo A., 280, 286, 422, 440

Madero, Raúl, 355

Mallet, 385

Mariscal, Ignacio, 42, 43, 48, 164, 379, 383

Marquet, Adela, 381

Martínez del Río, Pablo, 184

Martínez Sobral, Enrique, 284

Martínez, Abraham, 292

Martínez, Braulio, 295

Mejía, Francisco, 44

Mena, Francisco, 62, 63, 426

Méndez, Luis, 381

Mendoza, Refugio, 295

Menéndez, Carlos R., 298

Michelena, José Mariano, 19

Minvielle, 411

Molina Enríquez, Andrés, 223, 281, 300

Molina, Olegario, 164, 229

Mondragón, Manuel, 333

Montes de Oca, Luis, 21, 27

Moon Parker, Thomas, 18

Mora y del Río, José, 345

Moran, José (Padre Fray José Morán), 37

Morse Pelton, Samuel, 184

N

Napoleón III, 41

Navarro, Juan, 18, 195, 201, 226, 274, 279, 300, 301, 436

Nieto, Rafael, 223, 362, 441

Noailles, marqués de, 41

Noetzlin, Eduoard, (Eduardo), 3, 51, 53, 55, 56, 57, 58, 61, 63, 99, 145, 146, 151, 156, 234, 383, 387, 395, 411, 426

Núñez, Higinio, 38

Núñez, Roberto, 231, 249, 250, 252, 270, 282, 283, 353

O

Ocampo, Melchor, 383

Ocón, Cecilio, 325

Orozco, Pascual, 274, 283, 295, 296, 354

Ortiz, Andrés, 17, 296

P

Palmerston, lord, 38, 39

Pani, Alberto J., 17, 27

Parsons H.B., 119

Peabody, George, 387

Pearson, Weetman Dickinson (vizconde Cowdray de Midhurst), 341

Pereda, Manuel, 151, 405

Pereira, Issac, 39

Pérez Vargas, Emilio, 203

Pierce, Henry Clay, 127, 178, 179, 184, 281, 341

Pierpont Morgan, John, 97, 189

Pimentel, Fernando, 384

Pimienta, Rafael, 325

Pinedo, 163

Pino Suárez, José María, 236, 271, 274, 323, 325, 380

R

Ramírez Rancaño, 228, 334, 345, 439

Ramírez, José Hipólito, 45, 55, 422

Raygosa, Genaro, 48

Rengnet, Paul, 332, 418

Reyes, Bernardo, 118, 161, 162, 164, 223, 270, 272, 274, 279, 286, 294, 298, 299, 300, 301, 302, 306, 308, 309, 310, 316, 318, 383, 439

Reyes, Rodolfo, 162

Rincón Gallardo, Francisco, 355

Rivas, Carlos, 47, 48, 54, 426

Roberts, George E., 119

Robinson, Reyes, 274

Robles Domínguez, Gabriel, 294

Robles, Juvencio, 294

Rocafuerte, Vicente, 19

Rockefeller, John D., 18, 281

Romero Avendaño, Matías, 43, 44, 45, 46, 55, 56, 77, 81, 82, 83, 84, 85, 167, 175, 254, 262, 382, 383, 422, 438

Romero Rubio, Manuel, 67, 113

Roosevelt, Theodore, 119, 120, 123, 124, 189, 261, 388

Root, Elihu, 123, 189

Rothschild, fam, 65, 66, 159, 379, 387

Rubino, Sophie, 383

Ryan, Thomas, 73, 381

S

Saint-John, Sir Spenser, 42

Salazar, José Inés, 296, 304

Sánchez Azcona, Juan, 271, 304, 380

Sánchez, Delfín, 61, 63

Scherer Jr., Hugo, 156, 233, 234, 355, 356, 357, 384

Schiff, Jacob H., 66, 99, 281

Schuster, Richard, 357
Schwabach, Felix, 384
Schwabach, Julios, 387
Schwabach, Paul, 388
Shaw, Leslie M, 119
Sheridan, Henry B., 383
Shiff, 100
Shutz, S.G., 308
Siemens, Whether Georg von, 98, 386
Sierra, Justo, 51, 81
Simón, José, 282, 341, 346
Smith, J.V., 280
Sommer de Rapp, Gustavo, 61, 63
Soto, José de la Luz, 296
Spence Morgan, Junios (J.S.Morgan), 387
Speyer, Edgar, 342, 384
Speyer, familia, 143
Speyer, Gustav, 383
Speyer, Isaac Michael, 383
Speyer, James, 1, 6, 12, 13, 16, 17, 23, 24, 25, 26, 27, 29, 30, 33, 34, 99, 102, 103, 109, 122, 127, 128, 129, 130, 131, 133, 143, 144, 145, 146, 147, 148, 151, 153, 154, 155, 156, 157, 159, 160, 178, 181, 182, 193, 198, 199, 200, 201, 203, 212, 213, 217, 232, 233, 238, 244, 252, 266, 268, 269, 276, 284, 285, 286, 287, 289, 290, 291, 295, 311, 312, 313, 315, 316, 317, 319, 321, 326, 327, 328, 329, 330, 331, 332, 333, 334, 335, 336, 337, 338, 342, 350, 357, 368, 369, 370, 371, 373, 374, 375, 376, 377, 383, 384, 386, 388, 405, 406, 408, 409, 414, 415, 416, 430, 432
Speyer, Joseph Lazarus, 384
Speyer, Philipp, 384, 388
Stachelberg, Charles G., 388
Stern, 29, 98, 379, 388, 441
Stillman, James, 99, 100, 101

T

Taft, William Howard, 272, 276, 289, 304, 305, 306, 325, 340
Terrazas, familia, 354
Terrazas, Luis, 270, 354, 355, 379

Thayer Mahan, Alfred, 123
Toro, José J., 422
Torretini, Albert, 411
Trujillo, Gilberto, 422
Truman, senador, 384
Tung, Shen (Shen Tung), 118, 119
Tweed, 156
Tyrell, William, 345

U

Ullman, 411
Urueta, Jesús, 273

V

Vázquez Gómez, Emilio, 295
Vázquez Gómez, Francisco, 227, 271, 274, 281
Vázquez, Emiliano, 294
Velasco, Emilio, 42
Villa, Francisco, 215, 248, 270, 271, 272, 274, 275, 295, 296, 324, 325, 340, 341, 354, 355, 368, 437

W

Walcott, Edgard O., 119
Wangenheim, von Feiheer, 232
Waters C., 178, 281, 384
White, Orase, 119
Wilson, Henry L., 281, 289, 304, 306, 325, 326, 328, 330, 338, 340, 341, 342, 344, 345, 346, 347, 348, 349, 350, 364, 369
Wilson, Woodrow, 304, 325

Z

Zamacona, Manuel, 235, 273, 411
Zapata Vera, Manuel, 284
Zapata, Emiliano, 291, 292, 293, 294, 295, 441
Zubirán Capmany, R., 273