



# UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

---

---

FACULTAD DE ECONOMÍA

POLÍTICA MONETARIA DURANTE EL PORFIRIATO: LA  
REFORMA MONETARIA DE 1905 Y LA COMISIÓN DE  
CAMBIOS Y MONEDA. PROYECTOS DE REGULACIÓN  
MONETARIA.

E N S A Y O  
QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:  
LICENCIADO EN ECONOMÍA  
P R E S E N T A:  
OMAR VELASCO HERRERA



DIRECTOR DEL ENSAYO:  
DR: JOSÉ ANTONIO IBARRA ROMERO

MÉXICO, D.F.

FEBRERO DE 2007



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.



UNIVERSIDAD NACIONAL  
AUTÓNOMA DE  
MÉXICO

ING. LEOPOLDO SILVA GUTIÉRREZ.  
DIRECTOR GENERAL DE LA  
ADMINISTRACIÓN ESCOLAR  
P R E S E N T E

Me permito informar a Usted, que de acuerdo a los Artículos 19 y 20, Capítulo IV del Reglamento General de Exámenes, he leído en calidad de Sinodal, el trabajo de ensayo que como prueba escrita presenta el (la) sustentante **C. OMAR VELASCO HERRERA**, bajo el siguiente título: "**POLÍTICA MONETARIA DURANTE EL PORFIRIATO: LA REFORMA MONETARIA DE 1905 Y LA COMISIÓN DE CAMBIOS Y MONEDA. PROYECTO DE REGULACIÓN MONETARIA.**", en tal virtud, considero que dicho trabajo reúne los requisitos para su réplica en examen profesional

Atentamente

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized 'J' and 'A' followed by a horizontal line.

DR. JOSÉ ANTONIO IBARRA ROMERO.



UNIVERSIDAD NACIONAL  
AUTÓNOMA DE  
MÉXICO

ING. LEOPOLDO SILVA GUTIÉRREZ  
DIRECTOR GENERAL DE LA  
ADMINISTRACIÓN ESCOLAR  
P R E S E N T E

Me permito informar a Usted, que de acuerdo a los Artículos 19 y 20, Capítulo IV del Reglamento General de Exámenes, he leído en calidad de Sinodal, el trabajo de ensayo que como prueba escrita presenta el (la) sustentante **C. OMAR VELASCO HERRERA**, bajo el siguiente título: "POLÍTICA MONETARIA DURANTE EL PORFIRIATO: LA REFORMA MONETARIA DE 1905 Y LA COMISIÓN DE CAMBIOS Y MONEDA. PROYECTO DE REGULACIÓN MONETARIA". En tal virtud, considero que dicho trabajo reúne los requisitos para su réplica en examen profesional.

Atentamente

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Luis Manuel Anaya Merchant', written over a horizontal line.

DR. LUIS MANUEL ANAYA MERCHANT



UNIVERSIDAD NACIONAL  
AUTÓNOMA DE  
MÉXICO

ING. LEOPOLDO SILVA GUTIÉRREZ,  
DIRECTOR GENERAL DE LA  
ADMINISTRACIÓN ESCOLAR  
P R E S E N T E

Me permito informar a Usted, que de acuerdo a los Artículos 19 y 20. Capítulo IV del Reglamento General de Exámenes, he leído en calidad de Sinodal, el trabajo de ensayo que como prueba escrita presenta el (la) sustentante C. OMAR VELASCO HERRERA , bajo el siguiente título: "POLÍTICA MONETARIA DURANTE EL PORFIRIATO: LA REFORMA MONETARIA DE 1905 Y LA COMISIÓN DE CAMBIOS Y MONEDA. PROYECTO DE REGULACIÓN MONETARIA.", en tal virtud, considero que dicho trabajo reúne los requisitos para su réplica en examen profesional.

Atentamente

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'M. Eugenia Romero Ibarra', written over the printed name.

DRA. MARÍA EUGENIA ROMERO IBARRA.



UNIVERSIDAD NACIONAL  
AUTÓNOMA DE  
MÉXICO

ING. LEOPOLDO SILVA GUTIÉRREZ.  
DIRECTOR GENERAL DE LA  
ADMINISTRACIÓN ESCOLAR  
P R E S E N T E

Me permito informar a Usted, que de acuerdo a los Artículos 19 y 20, Capítulo IV del Reglamento General de Exámenes, he leído en calidad de Sinodal, el trabajo de ensayo que como prueba escrita presenta el (la) sustentante C. OMAR VELASCO HERRERA , bajo el siguiente título: "POLÍTICA MONETARIA DURANTE EL PORFIRIATO: LA REFORMA MONETARIA DE 1905 Y LA COMISIÓN DE CAMBIOS Y MONEDA. PROYECTO DE REGULACIÓN MONETARIA.", en tal virtud, considero que dicho trabajo reúne los requisitos para su réplica en examen profesional

Atentamente

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'GUSTAVO DEL ANGEL MOBARAK', written over a faint, illegible stamp.

DR. GUSTAVO DEL ANGEL MOBARAK.



UNIVERSIDAD NACIONAL  
AUTÓNOMA DE  
MÉXICO

ING. LEOPOLDO SILVA GUTIÉRREZ.  
DIRECTOR GENERAL DE LA  
ADMINISTRACIÓN ESCOLAR  
P R E S E N T E

Me permito informar a Usted, que de acuerdo a los Artículos 19 y 20, Capítulo IV del Reglamento General de Exámenes, he leído en calidad de Sinodal, el trabajo de ensayo que como prueba escrita presenta el (la) sustentante **C. OMAR VELASCO HERRERA**, bajo el siguiente título "POLÍTICA MONETARIA DURANTE EL PORFIRIATO: LA REFORMA MONETARIA DE 1905 Y LA COMISIÓN DE CAMBIOS Y MONEDA. PROYECTO DE REGULACIÓN MONETARIA.", en tal virtud considero que dicho trabajo reúne los requisitos para su réplica en examen profesional.

Atentamente

A handwritten signature in cursive script, reading "Esperanza Fujigaki Cruz", written in black ink over a horizontal line.

DRA. ESPERANZA FUJIGAKI CRUZ.

*Para que luego no digan que se me olvidó:*

A mí querida familia:

Margarita, Marino, Edgar, Alicia y Jaime... por su incondicional apoyo.

Para el Pato... por su paciencia, ayuda, compañía y fortaleza.

*A Muralla, Naila, Mancha, Taquis, Negra, Boris y Gus...mi otra familia...*

A mis amigos... que ellos bien saben quienes son y no hace falta mencionarlos...

Al Dr. Antonio Ibarra... por su empuje y capacidad para transmitir ese amor al estudio del largo plazo... GRACIAS

A los miembros del jurado... por sus enseñanzas que perdurarán por siempre.

A la Universidad Nacional Autónoma de México, la Facultad de Economía y en general a la Educación Pública, bajo cuyo cobijo me he formado y sin la cual, muy seguramente, esto no se hubiese consumado.



## Índice

### **Política Monetaria durante el porfiriato: La Reforma Monetaria de 1905 y la Comisión de Cambios y Moneda. Proyectos de Regulación Monetaria.**

Justificación, delimitación y objetivo.....Pág. 2

Introducción.....Pág. 3

1. A manera de antecedente: ¿Por qué un cambio del patrón monetario en 1905?: La plata y su tendencia a la baja.....Pág. 4

2. La depreciación de la plata y la disparidad en sus efectos.....Pág. 8

3. La Comisión Monetaria de 1903: un ejemplo histórico de elaboración de política monetaria.....Pág. 18

4. La Comisión de Cambios y Moneda: Un Elemento Institucional Novedoso en Materia de Política Monetaria en México.....Pág. 24

Conclusiones.....Pág. 38

Bibliografía.....Pág. 41

## Justificación, delimitación y objetivos:

Durante el Porfiriato se gestaron una serie de reordenamientos institucionales que han sido considerados como la clave de la expansión económica del periodo. Uno de los sucesos de mayor relevancia fue sin duda el cambio en el patrón monetario de 1905. En este ensayo se pone en perspectiva dicho suceso desde la arista de la política económica en general y de la política monetaria en particular, haciendo énfasis en los problemas sectoriales derivados del proceso de depreciación de la plata y el desorden monetario que orilló a los policy-makers a reformular el patrón bimetálico. En ese sentido, nos parece pertinente el análisis del tema poniéndolo como parteaguas de la regulación monetaria. Es así como al exponer la problemática generada por el patrón bimetálico podemos acercarnos a los proyectos de regulación monetaria: la reforma monetaria y la discusión en torno a como estabilizar los cambios por un lado y por el otro la puesta en marcha de la Comisión de Cambios y Moneda como un elemento institucional novedoso con miras a concretar algunos de los preceptos de la propia reforma y como un antecedente importante de la regulación monetaria en nuestro país.

Nuestro objetivo es, por tanto, acercarnos al suceso histórico con los ojos puestos en el proceso de regulación monetaria y creemos que para hacerlo así, debemos a su vez hacer énfasis en la interrelación sectorial y los efectos que se derivaron del problema monetario, para así ver como la necesidad de regulación monetaria era patente y ver a la Reforma y a la Comisión de Cambios y Moneda como proyectos de regulación en materia monetaria.

# **Política Monetaria durante el porfiriato: La Reforma Monetaria de 1905 y la Comisión de Cambios y Moneda. Proyectos de Regulación Monetaria.**

**Omar Velasco Herrera**  
**Facultad de Economía- UNAM**

## **Introducción**

Sin duda, las instituciones resultan relevantes para las trayectorias económicas de largo plazo. North Douglass, en su obra *“Instituciones y Cambio Institucional”* demuestra esta aseveración y por ello nos dice que las instituciones deben *“reducir la incertidumbre estableciendo una estructura estable de la interacción humana”*<sup>1</sup>. De esta manera, el sistema monetario como institución y por su naturaleza, debe ofrecer a un país certidumbre en los cambios, tanto externos como internos y en un contexto en el cual esto no se cumple los agentes económicos se ven altamente afectados.

En el presente trabajo trataré de mostrar como para 1905, el sistema monetario vigente pareciese que no dotaba a la economía de certidumbre y de allí la relevancia de su análisis, puesto que una reforma monetaria, es decir, un reordenamiento institucional, proveería al sistema de nuevos incentivos en las relaciones humanas y por supuesto, redistribuiría los intereses, beneficios e ingresos de toda la sociedad.

Así, dentro de los actuales parámetros de clasificación de las políticas económicas, en 1905 el país debía instaurar una *Política de Ordenación*<sup>2</sup> encaminada a mantener el proceso de acumulación que había iniciado de manera exitosa el porfiriato, ello mediante una reforma monetaria que dejaría de lado la incertidumbre del patrón bimetálico (incertidumbre derivada de un proceso de devaluación constante de la plata) y que adoptaría al patrón oro, símbolo de la prosperidad y de la certidumbre cambiaria y monetaria, como elemento ordenador básico del sistema monetario mexicano.

No obstante, ello implicó también una serie de *Políticas de Proceso*<sup>3</sup> ligadas a los desequilibrios derivados de los problemas monetarios ex ante y ex post a la propia

---

<sup>1</sup> NORTH, 1996,

<sup>2</sup> “Se refieren a todas aquellas actuaciones encaminadas a establecer o modificar el marco de actuación de la economía... Así cuando la opción básica del sistema económico es a favor del mercado, serán políticas de ordenación todas aquellas que se encaminen a hacer que el mercado funcione bien” CUADRADO, 2001, p. 45

<sup>3</sup> “incluyen todas aquellas actuaciones que están más directamente encaminadas a resolver los problemas y desequilibrios específicos derivados del funcionamiento de la economía... se integran, por tanto, desde las políticas sectoriales ligadas a la solución de los problemas más específicos de una rama de la actividad, hasta las políticas ajuste” *Ibíd.*, p. 46

reforma, de allí que nos resulte fundamental analizar, dentro de las políticas monetarias *de proceso*, la instauración de la llamada Comisión de Cambios y Moneda, la cual en conjunto con la banca privada, sustancialmente el Banco Nacional de México y el Banco Central Mexicano, jugaron determinados roles que nos dan antecedentes fragmentados de la Banca Central en México y pautas para entender las características históricas del proceso de regulación monetaria en la larga duración.

Finalmente no dejamos de lado los encadenamientos derivados de un proceso de devaluación constante de la moneda mexicana y de la propia reforma de 1905 (como núcleo de la Política Monetaria porfiriana) que se dieron de manera importante en los sectores reales de la economía (principalmente el industrial, el minero y el agrícola), en los salarios y los precios (tema aún bajo incógnita por la insuficiencia de datos y de discusión académica actual) y en los intereses políticos y de clase, los cuales tratamos de dejar plasmados en las discusiones alrededor del patrón monetario conveniente para México y en las propias discusiones actuales por parte de los estudiosos del tema, dejando ver un abanico de interrelaciones entre política monetaria y política sectorial que bien puede dejarnos lecciones importantes para los procesos de política económica contemporáneos.

## 1. A manera de antecedente: ¿Por qué un cambio del patrón monetario en 1905?

### La plata y su tendencia a la baja.

Durante siglos, México estuvo ligado a un sistema monetario cuya base era la plata. Si bien es cierto que una vez consumada la independencia, el Congreso de la Unión en 1823 adoptó al sistema bimetálico, ratificado después en la constitución de 1857, lo cierto es que en México las monedas de oro tenían poca circulación, lo que colocaba al país en un patrón plata casi total, si a ello sumamos que la plata era el principal producto de exportación<sup>4</sup> puede entenderse entonces, como el precio de la plata se convirtió en una variable relevante para el país.

Para entender la problemática de la caída del precio de la plata y su impacto en México, debe entenderse a su vez que el precio de la plata era un precio relativo, es decir, establecido en relación con el oro. Puede decirse que esta relación oro-plata tuvo dos grandes periodos durante el siglo XIX, que se caracterizaron por<sup>5</sup>:

- 1) De 1800 a 1870, la relación entre el oro y la plata a escala mundial se mantuvo con fluctuaciones moderadas, en una proporción de 15.5 a 1
- 2) A partir de 1870, se comienza a alterar la relación de intercambio dramáticamente, hasta que en 1873 se vislumbra una caída sistemática en dicha relación.

Tenemos así un periodo en el que se muestra una relación estable y longeva, por lo que los sistemas monetarios basados en el patrón plata, disfrutaron de certidumbre y estabilidad, la cual se ve perturbada a partir de 1870. Las causas de esta perturbación en la relación de los metales, procede de por los menos dos fuentes, que a mi parecer se complementan para dar origen a la tendencial caída de la relación en contra del metal argentífero. La primera de estas fuentes, proviene de cambios importantes en la estructura de la producción del metal blanco, mientras que la segunda de ellas más bien responde a coyunturas internacionales que tienen que ver con *las políticas monetarias implementadas en los principales países del mundo*, en especial los países europeos.

Los factores *estructurales* en el deterioro del precio de la plata, es decir, aquellos que proceden de la producción, son bien resumidos por Alfonso de María y Campos cuando nos indica que la depreciación de la plata tiene su origen en el “*Aumento en la producción debido a nuevos descubrimientos, reducción en el precio del mercurio (de*

---

<sup>4</sup> Los datos sobre exportaciones de plata de que se dispone muestran que entre 1882 y 1902, el peso de la plata en el total de exportaciones fluctuó entre el 70% y el 45%, lo que nos habla de su relevancia como producto de exportación. MUSSACHIO, 2002, p.104

<sup>5</sup> ANAYA, 2005, p. 4

25 libras esterlinas a 10 por botella) y sobre todo, gracias a mejoras tecnológicas como la introducción del proceso de cianurización”<sup>6</sup> todo lo cual contribuyó a que su precio se redujera dada la concurrencia excesiva de la producción en el mercado.

Los factores *coyunturales* se derivaron de la política monetaria implementada por los países europeos, los cuales comenzaron un viraje hacia el patrón oro. Si bien Inglaterra trabajó con este patrón desde 1816 y algunos otros países bajo su influencia como Canadá, Australia y Portugal, lo hicieron antes de los años setenta del siglo XIX, es en dicha década cuando comienza un proceso de desmonetización de la plata en gran parte del mundo. Este proceso tiene su origen en el cambio de patrón monetario por parte de Alemania en 1871, cuya decisión arrastró de manera importante el cambio de patrón monetario en muchas otras naciones europeas; el efecto llega a los Estados Unidos en 1879, pues en dicho año se prohíbe la acuñación de plata lo que significó su ingreso al patrón oro, a pesar de que lo hicieron formalmente hasta 1900<sup>7</sup>.

Esta serie de sucesos redujo notablemente la demanda de plata para acuñación, por lo que en el contexto del mercado, la oferta resultó mucho más alta que la demanda, provocando la caída tendencial del precio, especialmente a partir del año de 1873 cuando la reforma alemana y la de muchos otros países ya se había consumado. De esta manera el mercado de plata se encontraba en un desequilibrio tendencial, pues como nos muestra la cotización de la plata en Londres, el precio del metal bajó de manera precipitada y mantuvo una caída bien marcada durante más de dos décadas llegando a su nivel más bajo en 1897(véase cuadro 1).

---

<sup>6</sup> DE MARIA Y CAMPOS, 1979, p. 160.

<sup>7</sup> Un resumen sobre la adopción del patrón oro en el entorno mundial aparece en ALFARO MARTÍNEZ, 2001, p.74.

Cuadro 1 Precio Promedio de la Plata en Londres 1860-1910							
Año	Peniques Por Onza	Año	Peniques por Onza	Año	Peniques Por Onza	Año	Peniques por Onza
1860	61	<b>1873*</b>	<b>60</b>	1886	45	1899	27
1861	60	1874	58	1887	44	1900	28
1862	61	1875	56	1888	42	1901	27
1863	61	1876	52	1889	41	1902	24
1864	61	1877	54	1890	47	1903	24
1865	61	1878	52	1891	45	1904	26
1866	61	1879	51	1892	39	<b>1905****</b>	<b>27</b>
1867	60	1880	52	1893	35	1906	30
1868	60	1881	51	1894	28	1907	30
1869	60	1882	51	1895	29	1908	24
1870	60	1883	50	1896	30	1909	23
1871	60	1884	50	<b>1897**</b>	<b>21</b>	1910	24
1872	60	1885	48	1898	26		

Fuente: De María y Campos Alfonso, 1979, p. 163  
 \*Inicio de la caída en el precio.  
 \*\*Nivel más bajo en el precio.  
 \*\*\*Implementación de la Reforma Monetaria en México

Ante este desequilibrio en el mercado de plata, conviene preguntarse qué efecto fue más grande y relevante, si aquel que provino del lado de la oferta (factores estructurales) o aquel que llegó del lado de la demanda (factores coyunturales), sin duda ambos contribuyeron a la depreciación del metal, no obstante la cuestión es importante puesto que de la respuesta dependería la estrategia a seguir para restaurar el equilibrio en el mercado.

Existen varios trabajos que nos dan la pauta para afirmar que los estrategas porfiristas concibieron en la *diplomacia de la plata*<sup>8</sup> el camino para la estabilización del precio, lo que indica que vieron del lado de la demanda la solución al problema en la

<sup>8</sup> La llamada "Diplomacia de la Plata" fue un intento por estabilizar el precio de la plata en los mercados internacionales, ello a través de la llamada "*Comisión de Cambios Internacionales*", la cual sostuvo diversas reuniones en plazas financieras del mundo para negociar medidas de orden internacional que permitieran reactivar la demanda de la plata e incrementar y sostener el precio del metal argentífero, no obstante este intento obtuvo resultados fallidos y demostraron la poca capacidad de negociación de los comisionados mexicanos; al respecto pueden verse los trabajos de: ALFARO MARTINEZ, 2001, p.135 y para mayor profundidad PASSANANTI, 2005

oscilación de los precios<sup>9</sup>. No obstante esta tan sólo fue, me parece, una percepción del grupo en el poder, un análisis cuantitativo más detallado de la demanda y oferta de plata en el mundo, quizás arrojaría la respuesta a la pregunta planteada y entonces podríamos delinear con mayor certeza escenarios *contrafácticos* acerca de las estrategias posibles. De lo que no hay cuestionamiento es de *la existencia de un proceso de depreciación de la plata*, el cual tuvo una serie de repercusiones para la economía nacional, las cuales es importante tomar en cuenta, puesto que de ellas surgieron discusiones en materia de política económica, no únicamente en torno a la política monetaria (el cambio del patrón bimetalico por un patrón oro) sino también alrededor de las *políticas sectoriales y de los objetivos de la política económica porfiriana, claramente ligados a la idea del crecimiento económico, el orden y el progreso.*<sup>10</sup>

---

<sup>9</sup> Aldo Mussachio en un ejercicio interesante, nos da una posible explicación del por qué los científicos utilizaron el lado de la demanda para estabilizar el precio de la plata, en su ensayo argumenta que estabilizar del lado de la oferta no era difícil, dado que México y Estados Unidos concentraban, para 1900, el 66.58% de la producción mundial de plata y que la estructura de la producción, fundición y refinación era oligopólica, es decir, había una gran concentración. Ante esto llegar a un acuerdo en el que se establecieran cuotas máximas de producción de plata, para reducir la oferta, no hubiese sonado imposible lo que significaría en términos técnicos la formación de un “cártel” de productores de plata. El problema que apunta Mussachio es que resultaría demasiado caro monitorear el cumplimiento del acuerdo, aun más si se considera que tendría que ser por lo menos un acuerdo entre productores mexicanos y estadounidenses, por lo que hubiera habido incentivos por parte de los productores a rebasar sus límites de producción ante pequeños incrementos en el precio, lo que haría imposible la estabilización del mismo, no obstante esto, me parece que sí es necesario analizar el peso de los efectos por el lado de la oferta y de la demanda en la depreciación, pues incluso podría constatararse de manera más convincente la propia hipótesis del autor. MUSSACHIO, 2002, pp. 110 -111.

<sup>10</sup> Conviene hacer referencia aquí al sustento filosófico del régimen y del llamado grupo de los “científicos”, el cual está detrás de las concepciones económicas y políticas del mismo, nos referimos pues al Positivismo, el cual justifica las medidas adoptadas y la permanencia en el poder por parte de Porfirio Díaz; un positivismo alejado de la concepción tradicional de Comte y más cercano a la formulación inglesa pues como nos dice Leopoldo Zea: “el positivismo inglés tendía a justificar el liberalismo económico de su burguesía, contrario a todo posible colectivismo que subordinase la acción del Estado a los intereses de la misma...una vez establecido el orden, era menester ponerlo al servicio del grupo que lo había establecido...Orden político y libertad económica, fue el ideal de este grupo y a este ideal fue muy útil un positivismo como el de Mill y Spencer que justificaba los intereses de la burguesía inglesa...en México el orden político representado por el Porfirismo fue puesto al servicio de los intereses de los individuos que formaban la burguesía” ZEA, 1988, pp.403-404



## 2. La depreciación de la plata y la disparidad en sus efectos

Hemos visto como el proceso de depreciación de la plata comenzó en la década de los setenta del siglo XIX así como algunas causas de dicha depreciación. También hemos dicho que para México esa variable se volvía relevante dado que nuestro patrón monetario era bimetálico (aunque en estricto sentido un patrón plata) y dado que nuestro principal producto de exportación era ese metal. Pero no hemos resaltado que estar ligado a un patrón monetario como el bimetálico, le daba al país una particularidad, ya que *el valor de nuestra moneda, determinado por su valor intrínseco, hacía que al bajar o subir el precio de la plata el tipo de cambio se moviese en las mismas pautas*. Así había una alta correlación entre el precio de la plata y el tipo de cambio.

Este hecho hizo que la depreciación de la plata impactara a la competitividad del país, es decir, afectó variables claves del comercio internacional. A primera vista, la depreciación de la plata haría más baratas las exportaciones y más caras las importaciones (pues al bajar el precio de la plata, nuestra moneda se devaluaba en relación con otras divisas que establecían su valor con respecto al oro), este doble efecto sobre los componentes de la balanza comercial, en primer lugar logró un *impulso exportador* y en segundo lugar un *efecto de protección* para con la producción nacional, lo que contribuyó a sustituir importaciones y a mejorar el saldo de la balanza comercial (véase cuadro 2).

Estos efectos sobre la estructura productiva pueden analizarse desde dos perspectivas, la de los efectos sobre exportadores y la de los efectos sobre las manufacturas. Así los alcances de los primeros de ellos, me parece fueron limitados, puesto que se restringieron a un impulso exportador muy focalizado. De esta forma los efectos positivos más relevantes beneficiaron principalmente a los agroexportadores, y si bien se impulsó el comercio de ciertos cultivos y materias primas, el bajo valor agregado de este tipo de productos, hacían que *el superávit de la balanza comercial que se logró obtener fuese poco sostenible*, pues ante fluctuaciones en el tipo de cambio, los saldos favorables de la balanza comercial se veían reducidos y revertidos<sup>11</sup>, por lo que la elasticidad de la balanza comercial con respecto al tipo de cambio era muy alta, lo que es común en una economía cuyas exportaciones no poseen un encadenamiento

---

<sup>11</sup> Puede verse por ejemplo, en el año de 1898, como la tasa de crecimiento de las exportaciones es menor a la de importaciones, pues ese mismo año hay una reevaluación de la moneda nacional ante un leve incremento en el precio de la plata, así la estructura interna de la Balanza Comercial era altamente sensible al tipo de cambio determinado por el precio de la plata, lo que hacía este superávit muy volátil e insostenible. (véase cuadro 1 y 2)

productivo más profundo, el cual hubiese permitido que ante fluctuaciones en la tasa de cambio, la caída de las exportaciones en volumen, no afectase el saldo en términos de valor de la producción.

Cuadro 2 México: Balanza Comercial 1892-1901					
Años	Exportaciones	Cambio Porcentual	Importaciones	Cambio porcentual	Saldo
1892	87,509,000		43,413,000		44,096,000
1893	79,343,000	-9.3	30,287,000	-30.24	49,056,000
1894	90,855,000	14.51	34,000,000	12.26	56,855,000
1895	105,017,000	15.59	42,254,000	24.28	62,763,000
1896	111,346,000	6.03	42,204,000	-0.12	69,142,000
1897	128,973,000	15.83	43,603,000	3.31	85,370,000
1898	138,478,000	7.37	50,869,000	16.66	87,609,000
1899	150,056,000	8.36	61,318,000	20.54	88,738,000
1900	158,009,000	5.30	133,020,000	116.93	24,989,000
1901	171,776,000	8.71	151,280,000	13.73	20,496,000

Fuente: Memorias de Hacienda 1903-1904 Pág. 706 ;Tomado de: Alfaro Martínez, 2001, p 260.

Por otro lado, la protección que ofrecieron las altas tasas de cambio, estimularon la producción manufacturera, este efecto logró impulsar en el país una industria ligera de consumo importante y algunas industrias pesadas como la *Fundidora Monterrey*. Este proceso de sustitución de importaciones se vio claramente fortalecido por el alto tipo de cambio y también por el crecimiento del mercado interno derivado de la implementación de la red ferrocarrilera. A pesar de que se ha cuestionado que la estructura y concentración de la industria generada durante el Porfiriato, incrementaba sus costos y la hacía trabajar por debajo de su capacidad <sup>12</sup>, lo que no se pone en duda es el proceso de industrialización puesto en marcha y su relación con los años de bonanza económica del Porfiriato, años en los que el proceso de depreciación de la plata y de la moneda mexicana ya se había puesto en marcha, lo que nos hace pensar sobre la relevancia de este efecto para con la base productiva nacional.

Algunos otros efectos positivos de la depreciación de la plata, que tienen que ver en gran parte con el asunto tratado en el párrafo precedente, se reflejaron en el incremento de la inversión extranjera, la cual creció de manera importante durante el Porfiriato. Podría decirse que este incremento de la inversión extranjera, formaba parte de la estrategia económica del régimen junto con la puesta en marcha de un proceso de

<sup>12</sup> Al respecto puede verse el trabajo de: HABER, 1992, pp. 83-84

industrialización, no obstante, la depreciación de la plata intensificó la inmigración de capitales, principalmente porque “cuando el oro se convertía en plata, el tipo de cambio duplicaba el capital y, aunado esto, a los bajos costos de producción al interior del país, la inversión resultaba doblemente estimulada”<sup>13</sup> lo que resulta interesante puesto que podría pensarse que la depreciación de la plata y los movimientos en el tipo de cambio, podrían haber ahuyentado a los flujos de capital<sup>14</sup>.

Ahora bien, se puede hablar de una disparidad en los efectos, puesto que para algunos sectores, *la depreciación se convirtió en un problema y desde mi perspectiva, varios de estos efectos fueron apreciados por la clase política y los sectores afectados, cuando la depreciación se convirtió en riesgo e inestabilidad*. Lo anterior se puede ver si atendemos a la periodización que realiza Rosenzweig sobre el comportamiento de la cotización del peso en los mercados de Nueva York<sup>15</sup>. Desde su perspectiva, de 1872 y hasta 1898, la cotización de la plata se caracterizó por una constante depreciación, en donde lo seguro era la caída del precio de la plata, pero a partir de 1899 y hasta la implementación de la reforma en 1905, el movimiento del precio de la plata se volvió inestable, lo que ocasionaba fluctuaciones que dotaban de incertidumbre los cambios y los cálculos fundamentales con el exterior, sin añadir la especulación que generaba esta situación y las implicaciones de esto para con el circulante nacional (Véase cuadro 3).

Cuadro 3 Periodización en el comportamiento del valor de la Moneda Mexicana 1872-1905				
Etapa de Depreciación		Etapa de Inestabilidad		
Años	Cotización del peso en Nueva York (centavos de Dólar)	Años	Cotización del peso en Nueva York (centavos de Dólar)	Cambio Anual %
1872	100.1	1899	0.472	5.3
1878	0.910	1900	0.476	0.8
1883	0.882	1901	0.488	2.5
1888	0.759	1902	0.441	-9.7
1893	0.657	1903	0.398	-9.8
1898	0.448	1904	0.441	10.8
		1905	0.483	9.5

Fuente: ROSENZWEING, 1965, p. 866

<sup>13</sup> ALFARO MARTÍNEZ, 2001, p. 118

<sup>14</sup> No obstante, como se expone líneas abajo, cuando los movimientos del precio de la plata se vuelven “inciertos”, los flujos de capital también se ven afectados, véase infra p. 13

<sup>15</sup> ROSENZWEING, 1965, p. 866

Expongamos de manera más precisa estos efectos negativos de la caída y posterior inestabilidad del precio de la plata, para así poder entender los intereses que estaban en juego. En primer lugar, la depreciación impactó de manera importante a los ingresos fiscales por concepto de aduanas, pues ante los altos tipos de cambio y la consecuente contracción en las importaciones, las entradas al erario por concepto de derechos de importación se veían mermadas, esto no era un problema menor si consideramos al menos dos cosas, primeramente que los ingresos derivados del comercio exterior representaban una parte importante de los ingresos totales, pues como proporción de estos últimos alcanzaron el 45.7% entre 1897-1898 y el 41% entre 1904 - 1905<sup>16</sup> sin mencionar que años atrás, en 1870 representaban el 80%<sup>17</sup>. En segundo lugar, hay que considerar una política fiscal implementada por el Secretario de Hacienda, José Yves Limantour, en la que se buscaba en esencia dos cosas: “*el equilibrio presupuestal y la recuperación del crédito público en las plazas financieras internacionales*”<sup>18</sup>. Por tanto, si una de las fuentes más importantes de ingresos fiscales, como históricamente había sido la de los ingresos por aduanas marítimas o comercio exterior (y que lo seguirían siendo hasta 1910, véase cuadro 4), estaba siendo disminuida a la luz de la contracción de las importaciones y en medio de un proceso de depreciación de la moneda e incremento del tipo de cambio, era evidente que el proceso estaba afectando los intereses de la Hacienda Pública.

Cuadro 4					
Ingresos Totales del Presupuesto 1897-1910					
Años	Total de Ingresos	Impuestos Comercio Exterior	Impuestos Interiores	Servicios Públicos	Otros
1897-1898	100	45.7	38.4	8.0	7.9
1904-1905	100	41.0	36.9	8.0	14.1
1909-1910	100	44.5	29.9	8.6	17.0

Fuente: Tomado de SÁNCHEZ MARTÍNEZ, 1983 basado en Estadísticas Económicas del Porfiriato, Banco de México, edición 1970

Ahora bien, si se ha dicho que dentro de la política fiscal limantouriana, se tenía como elemento relevante el de recuperar el crédito de las principales plazas del mundo financiero de la época, entonces podemos ligar de ello otro de los efectos negativos del proceso de depreciación, a saber, el de la complicación en los cálculos del pago de la

<sup>16</sup> SÁNCHEZ MARTÍNEZ, 1983, p. 26

<sup>17</sup> DE MARIA Y CAMPOS, 1979, p. 169

<sup>18</sup> SÁNCHEZ MARTÍNEZ, 1983, p. 23

deuda pública externa, pues *“la situación monetaria nacional representaba un obstáculo. La devaluación del peso-plata encarecía de manera notable el servicio de la deuda en oro”*<sup>19</sup>, situación que se volvió más drástica cuando la devaluación se convirtió en incertidumbre.

Para Limantour era muy claro que existía un círculo vicioso en este sentido, puesto que al ser los ingresos por aduanas los que habían sido por mucho tiempo los asignados a cubrir la deuda externa, la reducción en éstos se contraponía a su proyecto de estabilidad fiscal por un lado y por el otro, la “inestabilidad monetaria” generaba que los costos de la deuda fuesen inciertos y por tanto el contrato de nuevos empréstito se complicaba lo que impedía la realización del otro objetivo de la administración, el de convertirse nuevamente en sujetos de crédito internacional.

Otro de los apuntes que pueden hacerse con respecto a esto y que hacen más plausible el hecho de que los efectos negativos comienzan a acentuarse a partir de la inestabilidad en el precio y no en la depreciación misma, es el hecho de que *la inversión extranjera comienza a ver en las fluctuaciones el riesgo implícito del patrón monetario nacional*. Líneas arriba hemos dicho que resulta relevante que a pesar de la depreciación, la inversión extranjera fluía al país impulsando un proceso de industrialización, no obstante para los años de inestabilidad esto ya se venía desdibujando pues los vaivenes en el valor de la moneda nacional producían *“incertidumbre en los proyectos de inversión y la disminuida repatriación de las ganancias obtenidas en plata que, al ser convertidas a moneda oro, perdían hasta la mitad de su valor. Ambos obstáculos estaban más vinculados a las severas y constantes fluctuaciones en la tasa de cambios que a otra cosa”*<sup>20</sup>, esto entonces denota que se había llegado a un límite en los alcances de la depreciación, la cual al convertirse en inestabilidad, ponía sobre tela de juicio al patrón monetario bimetálico vigente. Este elemento se vuelve más significativo si consideramos que, dentro de la política económica del régimen, la inversión extranjera se había convertido en el eje tras del cual se forjaban todas las expectativas de modernización e industrialización del país, perspectivas generadas incluso en regímenes anteriores al porfiriato tales como el Juarista y el de Lerdo de Tejada, las cuales solamente bajo el duro control político y el cambio institucional generado durante el Porfiriato, lograron sentarse como una fuente

---

<sup>19</sup> SALMERÓN, 2002, p. 187.

<sup>20</sup> DE MARIA Y CAMPOS, 1979, p. 172; esta aseveración del autor, confirma de alguna manera nuestra percepción de que los efectos negativos son percibidos no por la depreciación sino por las fluctuaciones.

de crecimiento económico<sup>21</sup>, por lo que puede denotarse que el patrón monetario vigente, no sólo ponía en cuestionamiento a los flujos de capital sino a toda una concepción sobre la estrategia de crecimiento.

Por otro lado, el proceso de sustitución de importaciones en el cual se hizo énfasis como argumento a favor de mantener el patrón bimetálico, principalmente por interlocutores renombrados como Matías Romero, también comenzó a conocer un límite importante, el cual consistía en el alto costo de la conversión tecnológica de la industria que había nacido a la sombra de la protección que ofreció la depreciación. Por tanto para la estructura productiva manufacturera y las nuevas inversiones, comenzó a darse una traba que les impedía incrementar su acervo de capital, ya que este acto resultaba costoso ante las fluctuaciones del tipo de cambio, este suceso por supuesto aparece ante la ausencia de una base tecnológica nacional, por lo que gran parte de la maquinaria y equipo de la manufactura nacional, algunos insumos e incluso personal calificado como operarios, tenían que ser importados, por lo que un proceso de modernización en la estructura productiva nacional o incluso *los propios proyectos de inversión* con miras a ésta, eran en verdad inciertos, dadas las condiciones monetarias.

En este sentido, los intereses ferrocarrileros fueron otro de los elementos golpeados por la depreciación, puesto que se trataba de una actividad ligada con inversionistas extranjeros que vieron en las fluctuaciones un elemento perverso y nocivo para con sus dividendos por un lado, pero por otro, se trataba de una empresa cuyos costos estaban denominados en oro, desde insumos básicos para el mantenimiento de las líneas o refacciones de las locomotoras, hasta cierto personal extranjero-especializado, cuyos salarios se cotizaban en el metal áureo. No obstante, el perjuicio al sistema ferrocarrilero debe leerse también en términos del gobierno, puesto que ya a principios del siglo XX, la Secretaría de Hacienda había comenzado un proceso de consolidación del sistema ferroviario<sup>22</sup>, con miras a poner bajo control estatal a la vía de comunicación

---

<sup>21</sup>Para hacer patente esta afirmación, es conveniente hacer referencia a la siguiente cita textual: “Mexican governments under Benito Juárez, Sebastián Lerdo de Tejada and Porfirio Díaz lobbied hard for foreign investment in Mexico’s resources. Foreign capital and foreign initiative offered in their minds the most promising opportunity to achieve rapid recovery growth... [During 1860s and early 1870s] Mexico could not yet guarantee political stability and domestic peace... Not until the 1880s, however, did the federal government finally acquire an effective monopoly of force, together with the willingness to use it against any perceived threat to order and progress”; BEATTY, 2001, pp. 33-34

<sup>22</sup> “ El control estatal sobre los ferrocarriles respondía, en principio, a una política de regulación iniciada por la administración porfirista desde mediados de la década de 1880. Esa política buscaba frenar una destructiva guerra de tarifas entre las diferentes compañías que operaban en el país... La adquisición de los ferrocarriles Nacional e Interoceánico en 1902-1903 fue consecuente con esos lineamientos: favoreció una competencia moderada y conjuró la amenaza de que los propietarios privados del Nacional se

más dinámica del país, proceso que ha sido leído como un elemento más que formaba parte de la política económica misma de los científicos, es decir, como parte de su estrategia económica de desarrollo y lograr con ello la transformación del país<sup>23</sup>. Puede apreciarse que no solamente a los inversionistas ferrocarrileros les afectaba la situación monetaria del país, sino que el gobierno tenía intereses claros en estabilizar el valor de la moneda con respecto al oro, puesto que en esa relación no solamente se estaban jugando intereses privados sino también públicos, o al menos de la esfera que ostentaba el poder público en ese momento y en este caso se ponía en cuestionamiento la frontera de posibilidades del modelo echado a andar, pues la variable monetaria impedía lograrlo<sup>24</sup>.

Finalmente me parece relevante tratar dos puntos (altamente relacionados entre sí) que en el análisis de los efectos de la depreciación y la inestabilidad, tienen me parece, una amplia perspectiva de investigación: *el impacto en precios y la exogeneidad de la oferta monetaria*. Desde mi perspectiva se puede establecer una causalidad interesante si seguimos un elemento teórico como el de la relación entre cantidad de dinero y precios, que fue postulada por la ecuación cuantitativa<sup>25</sup> y en la que se establece que a mayor cantidad de dinero, el nivel de precios tendería a incrementar.

---

adueñaran de la otra línea. Pero si esta operación fue positiva, el acierto de las inversiones posteriores en este campo y la constitución de un monopolio estatal parece menos claro...Limantour optó por el control gubernamental directo del resto de las líneas ferrocarrileras a partir de 1906 a raíz del compromiso de rescate financiero de la compañía privada más importante: el Ferrocarril Central... [con ello se] consolidó el monopolio estatal sobre los ferrocarriles.” SALMERÓN, 2002, p. 191.

<sup>23</sup> Al respecto véase OÑATE, 1991, p. 184. En este trabajo se hace énfasis en como la Reforma de 1905 y la Consolidación del Sistema Ferrocarrilero formaban parte de un programa económico concebido por los científicos, haciendo una analogía entre éste y los programas de ajuste estructural de finales de los ochenta del siglo XX; también puede verse desde el enfoque institucional y como parte de las distintas reformas institucionales de finales del XIX con miras a la industrialización y modernización de México, en la obra BEATTY, 2001, pp.5-6 y 45-47.

<sup>24</sup> En este punto me parece conveniente hacerse un cuestionamiento, pues como hemos visto, algunos de los puntos nodales a los que la situación de la plata estaba afectando, estaban directamente relacionados con las perspectivas de la política económica *científica*. El cuestionamiento gira en torno a que si bien se sabe que en el Porfiriato existieron distintas facciones alrededor de las cuales se dirimía el poder político, no obstante en términos económicos, el proyecto de los científicos y en especial el de Limantour, pareciese que se trataba de una suerte de modelo hegemónico, cabría entonces preguntarse si esta percepción es real o existían proyectos alternativos de política económica discutiendo con éste. Hasta ahora el único trabajo que hemos revisado en el que se hace énfasis en una polémica alrededor de temas económicos es el de Mónica Blanco, el cual se centra en temas bancarios y monetarios durante el crítico año de 1908, polémica llevada a cabo entre dos personajes, uno representante de la hegemonía científica(Joaquín Casasús) y un representante de oposición(Toribio Esquivel), no obstante hasta antes de dicho año (cuya efervescencia política es importante tomar en cuenta) no hemos encontrado algún trabajo que nos hable de un diálogo entre el grupo de los científicos y otros actores ajenos a ellos en términos de política económica, a pesar de que sí existen discusiones al interior del propio grupo de los científicos; al respecto véase BLANCO, 2005.

<sup>25</sup> Postulada por primera vez por David Hume y en ella se establece la igualdad  $MV = PT$ , en donde M= Cantidad de Circulante, V = la velocidad de circulación, P = nivel de precios y T = número de transacciones; así en un sistema monetario metálico, esta proposición establece que si la velocidad y las

Durante la economía del Porfiriato, el circulante metálico interno estaba determinado por factores exógenos tales como la demanda internacional de la plata acuñada y el propio precio de la plata en mercados internacionales. Si consideramos que la depreciación y la contracción de la demanda de plata acuñada en los mercados asiáticos, principal receptor de la moneda de plata mexicana<sup>26</sup>, redujeron los incentivos de la exportación del metal como moneda, la masa de monedas creció de manera importante, ello se constata ante las tasa de crecimiento del circulante que entre 1882 y 1889 creció al 10% y de 1894 a 1900 lo hizo a una tasa del 9.7%<sup>27</sup>, crecimiento que fue acompañado de una depreciación constante de la plata. De lo anterior podría deducirse un impacto importante en los precios, dada la relación causal entre nivel de precios y la masa monetaria.

En este punto, sin embargo, es en donde la discusión puede tornarse más interesante, puesto que autores como Fernando Rosenzweig e Hilda Martínez, tratan de demostrar que esta relación causal no operó del todo en el México del Porfiriato y establecen, a pesar de que aceptan que la depreciación incrementó el monto de circulante, una independencia entre nivel de precios de la economía y la depreciación de la plata, basada en que a pesar de que crecía el circulante, *“el nivel de precios mostró un crecimiento bastante estable e incluso durante varios años (1892-1898) registró un significativo descenso, mientras el peso se devaluaba”*<sup>28</sup> explicando este suceso gracias a cambios institucionales como la supresión de las alcabalas, el desarrollo de medios de comunicación y el incremento en la productividad; además se agrega que un incremento en los precios derivado de los costos de importación pudo haber sido contrarrestado por las condiciones favorables bajo las que funcionó la estructura productiva a la sombra de la depreciación.

Esta tesis resulta relevante puesto que despeja una posible línea de explicación que podría convertirse como dominante dado el soporte teórico que podría sustentarla, los datos que ellos muestran, determinan que la relación causal precios-circulante, es cuestionable en una economía en la cual la depreciación le está generando una serie de

---

transacciones son constantes, un incremento en el circulante provoca un incremento en los precios. Sobre el tema existe una amplia bibliografía teórica, para esta cita se ha utilizado MEGHNAD, 1989, pp.43- 44, 51

<sup>26</sup> “El mayor mercado de los pesos de plata siempre fue el extremo oriente...para 1900, era claro que el peso mexicano como mercancía tenía un futuro poco promisorio. El éxito que tenían en extremo oriente el trade dollar (de Estados Unidos), el British Dollar y una serie de monedas de plata acuñadas por otros países así lo hacían notar”, MUSSACHIO, 2002, p. 105

<sup>27</sup> SÁNCHEZ MARTÍNEZ, 1983, p. 44

<sup>28</sup> Ibidem, p. 47



beneficios alternos y que se encuentra en medio de cambios institucionales importantes. Sin embargo, el tema de los precios y el circulante, puede verse desde la óptica del valor de la moneda y los consumidores para preguntarse: a) hasta qué punto resultaba benéfico para la población poseer una moneda cuyo valor comenzaba a ser incierto, b) *el efecto sobre los salarios*<sup>29</sup> y c) si la productividad en verdad lograba compensar la pérdida de valor nominal de éstos.

En este sentido, me parece que las indagaciones sobre estos últimos tres puntos, son sin duda fundamentales para alcanzar a ver efectos sobre el grueso de la población y no solamente sobre sectores con intereses políticos y económicos bien marcados y definidos, no obstante también creo que se trata de temas que han sido poco analizados y profundizados a pesar de que se pueden hallar posiciones encontradas, como lo hemos tratado de dejar sentado en la cita previa.

Ahora bien, me parece además que el tema de los precios y de la inflación en si misma no era el tema primario para la política económica de la época o al menos no poseía el peso que quizás hoy día tiene como fenómeno económico y como elemento de política económica, pues si bien puede decirse que para los operadores políticos el peso que cargaba la clase consumidora y trabajadora, ante las tasas de cambio y la depreciación, no era del todo ignorado<sup>30</sup>, también puede afirmarse que el punto esencial dentro del discurso dominante fue la perturbación que causaba el régimen monetario y los intereses que afectaba en términos de la clase que dirigió el rumbo del país y de sus objetivos de modernización. En ese sentido podría haber sido más preocupante el hecho de que las fluctuaciones hicieran irrealizable la inversión extranjera y los proyectos de inversión así como el hecho de que la oferta monetaria se determinara por variables

---

<sup>29</sup> Sin duda, el tema de los salarios es otro de los puntos importantes no solamente dentro de los efectos de la depreciación, sino también dentro de los efectos de la propia reforma monetaria. Fernando Rosenzweig sostiene que *“los salarios registraban un aumento moderado, que bastaba, sin embargo, para contrarrestar al de los precios, de tal suerte que la situación económica de las masas trabajadoras no empeoró”* sosteniendo esto con datos sobre el nivel del salario mínimo promedio para los años 1877, 1886, 1892, 1898, 1902 y 1911 el cual osciló entre 29 y 39 centavos por día, siendo el año de 1898 el que posee la cifra más alta. Por otro lado, Ricardo Torres Gaytán, con base en el Informe de la Cuarta Subcomisión Monetaria, encargada del análisis de los efectos de la situación de la plata en los intereses generales del país, nos dice que *“la influencia favorable de la depreciación de la moneda en materia de salarios había sido casi nula. Solo en algunas ramas de la economía que producían para exportar...se había registrado un pequeño aumento, en tanto que en la agricultura y demás industrias el trabajo continuaba remunerándose igual que antes de la depreciación...la depreciación había beneficiado la producción nacional... a expensas de la clase trabajadora y consumidora”*, estas dos posiciones nos dejan claro que existe pues un problema a resolver en cuanto a los efectos sobre salarios y su relación a su vez con el problema de los precios. ROSENZWEING, 1965, pp. 868-869 y TORRES GAYTÁN, 1986, pp. 70-71

<sup>30</sup> Véase Supra, Cita 29, en especial la mención de Torres Gaytán sobre la llamada Cuarta Subcomisión.

externas, pues tener fuera de control gubernamental<sup>31</sup> las riendas de la política monetaria implicaba, no poder dirigir del todo una variable clave para echar a andar el proyecto de modernización concebido por los científicos y por tanto no poseer una herramienta que podría conducir los estímulos de manera conveniente, entre ellos los precios mismos.

---

<sup>31</sup> Una constante dentro de la política económica fue sin duda la mayor intervención del Estado en los procesos económicos. Me parece que hay así una ruptura entre liberalismos, en la que los científicos toman como premisa un Estado que dirija los incentivos de manera adecuada para lograr el progreso, así pueden entenderse la serie de reformas institucionales que dieron certidumbre a la inversión extranjera y a su vez todas las medidas para dirigir esta inversión hacia actividades domésticas, por ello afirmo que dentro de esta serie de reordenamientos institucionales, la Reforma de 1905 pudo haber tenido la mirada puesta en el punto del control de la oferta monetaria. Con respecto a la política económica y el interés de los científicos por intervenir en los procesos económicos puede verse BEATTY, 2001, Pág. 46

### 3. La Comisión Monetaria de 1903: un ejemplo histórico de elaboración de política monetaria.

Si nos atenemos a un criterio práctico-operativo de la Política Económica, diríamos que ella “*supone la actuación de los poderes públicos, tanto a través de su intervención directa como mediante su influencia sobre la actividad del sector privado en la economía. En definitiva implica que desde el Estado se adopten medidas y se plantee su ejecución, por lo que tendrán que fijarse prioridades entre las diferentes alternativas existentes, constituyéndose éste en un decisor político(policy-maker) clave, dado que se presenta la persistente necesidad de elegir entre opciones diferentes y, por lo general, contrapuestas*”<sup>32</sup>

Para 1903, la problemática monetaria era ya preocupante dados los efectos que hemos descrito tanto en las finanzas públicas como en el sector privado. Por supuesto que había sectores beneficiados por la depreciación sistemática e inestable de la moneda nacional, por lo que la Elaboración de la Política Económica implicó precisamente lo que Cuadrado nos dice, una elección y por supuesto una negociación, la cual se llevó a cabo a través de la llamada Comisión Monetaria de 1903.

No obstante es importante dejar en claro que para la política económica de la época, el objetivo era muy preciso y bien definido: *en aras de mantener la dinámica de acumulación y de sostener el modelo positivista-liberal, la adopción del patrón oro (que significaría en términos prácticos la adopción de un tipo de cambio fijo) era necesaria e impostergable*. Por ello debe entenderse a la Comisión Monetaria como un organismo que permitió implementar y elaborar la reforma sobre la base de una negociación entre la élite porfiriana y sus intereses y también teniendo como sustento los diferentes dictámenes y estudios que de ella surgieron. Un elemento claro que demuestra esto, es el hecho de que si bien la Comisión fue creada el 4 de Febrero de 1903 “*tres días después Enrique Creel y Emeterio de la Garza, enviados por el ministro de hacienda mexicano a Nueva York, ofrecieron una cena en el hotel Waldorf-Astoria en la que anunciaron la adopción de una variante del patrón oro en México*”<sup>33</sup> todo ello ante un grupo de empresarios estadounidenses, lo que nos habla entonces de que la decisión de cambio de patrón se había tomado ya desde antes de las

---

<sup>32</sup> CUADRADO, 2001, p.99

<sup>33</sup> MUSSACHIO, 2002, p. 119, el autor obtiene la información de un folleto que resulta crucial para llegar a su aseveración el cual se titula “Mexico and the Gold Standard: Speeches delivered by Ex-Secretary of Treasury Lyman J Gage, Enrique Creel, Colonel John J Mc Cook, General Benjamin f. Tracy and Henry Clay Pierce at a dinner at the Waldorf-Astoria, February 7, 1903, given to bankers and businessmen of New York”.

deliberaciones de la Comisión y, por el grupo ante el cual se hicieron dichas declaraciones, puede verse claramente el interés en dar estabilidad a los cambios, ante la necesidad de sustentar la entrada de capitales

No obstante, no debemos dejar de tomar en cuenta que hasta antes de 1903, se había venido gestando una gran discusión en los medios escritos que giraba en torno a los beneficios y perjuicios de la situación de la plata, el contexto internacional y por supuesto las implicaciones para con el país; se trataba pues de un contexto eferescente en propuestas y argumentaciones que generó un clima favorable para poner sobre la mesa el tema de la reforma, fue entonces a través de esta discusión periodística<sup>34</sup> y dados también los acontecimientos fallidos en la estabilización del precio de la plata a nivel internacional<sup>35</sup>, que la reforma se veía como inevitable y fundamentalmente necesaria, elemento que seguramente coadyuvo a que desde antes de la entrada en funciones de la Comisión Monetaria, se haya tomado la decisión de reformar.

Es así como este clima de discusión, permitió también a los operadores políticos, especialmente al secretario de Hacienda Limantour, llevar a cabo este ejercicio que permitiera conciliar intereses pero sin correr el riesgo de que la reforma fuera echada para atrás por los afectados. Esto queda demostrado dada la composición de la Comisión, la cual de los 44 miembros que la integraron podría decirse que *“cuatro eran del grupo de los científicos, ocho o nueve estaban vinculados al gobierno de una manera particular, y una docena más representaban a grupos bancarios e industriales”*<sup>36</sup>.

Así pues, por la composición era claro que no se corría el riesgo de cuestionar de manera dramática a la reforma, la mayoría de los integrantes tenían incentivos a su aprobación, a excepción de aquellos integrantes cuyos intereses se veían fuertemente afectados, como fue el caso de *José Landero y Cos*, representante minero y que se distinguió como el más activo opositor a la reforma o algunos otros como Thomas Braniff y José Sánchez Ramos, con intereses agro exportadores y manufactureros. No obstante que existieron este tipo de confrontaciones, la política conciliadora y mediadora que jugó la Comisión permitió que no deviniera en ruptura, de hecho los

---

<sup>34</sup> Un importante recuento de esta serie de discusiones en los periódicos más representativos y de los autores más inmiscuidos en la misma puede verse en ALFARO MARTINEZ, 2001, pp. 123-131

<sup>35</sup> Véase supra, Cita 8

<sup>36</sup> DE MARIA Y CAMPOS, 1979, p. 177 para un análisis detallado sobre la composición social y origen de los miembros de la Comisión, puede verse el trabajo de Leonor Ludlow, quien deja ver en el mismo no solamente la heterogeneidad de la Comisión Monetaria, sino que también polemiza alrededor de las discusiones al interior de ella, dando muestra de que la negociación y disensión fue bastante más compleja que lo que hasta ahora se ha dicho. LUDLOW (2005), pp. 57-61

intereses fueron hábilmente protegidos y manejados, pues ya después de las deliberaciones y los dictámenes de las *subcomisiones*, incluso el propio Landero y Cos aceptó sus conclusiones, no sin antes hacer patentes nuevos regímenes fiscales para con el sector minero que pudiesen compensar sus posibles pérdidas.

Para entender este doble proceso de la Comisión Monetaria de 1903, es decir, aquel en la que actuó como mediador y aquel otro en el que se situó como equipo de trabajo con miras a proponer mecanismos de implementación de la reforma, me parece que es necesario hacer hincapié en la forma en la que operó este organismo. Primeramente, se puede decir que a juicio de Limantour, la comisión debería recabar la opinión de sus miembros y para ello *“formuló un amplio cuestionario que agrupaba en cinco grandes apartados las materias a tratar: compilación estadística, requerida para el análisis de la problemática a consideración; efectos que en la industria minera mexicana, la más antigua y una de las más importantes de la república, podía producir un cambio en el sistema monetario nacional; características del circulante, apreciando si las existencias de piezas metálicas, unidas a los billetes tanto en poder del público como susceptibles de colocarse en él, eran o no proporcionadas a las necesidades del país; incidencia de la inestabilidad cambiaria en los diversos ramos de la actividad económica, y estudio de los medios viables y pertinentes para inmovilizar el tipo de nuestros cambios internacionales y, en general, resolver las dificultades monetarias”*<sup>37</sup>

De esta forma, para cada uno de los temas se formaron subcomisiones encargadas de tratar y buscar respuesta a los problemas planteados, y me parece que de acuerdo a cada uno de los temas fue como los procesos de los que hablamos aquí (la negociación y la implementación), se fueron encaminando y cumpliéndose de manera certera, pues resulta relevante que entre Septiembre y Octubre de 1903, la mayor parte de las subcomisiones habían presentado ya sus conclusiones e informes, con los cuales se dio forma al proyecto de ley para reformar el patrón monetario bimetálico de México.

El papel de la Comisión Monetaria y de sus subcomisiones dentro de este doble proceso al que hacemos referencia, es más claro si hacemos alusión a sus conclusiones, especialmente a las de la segunda, tercera, cuarta y quinta subcomisiones, ya que la primera se topó con grandes dificultades al encargarse de preparar material estadístico, no obstante, debe señalarse que dentro de sus aportaciones estuvo la reformulación del

---

<sup>37</sup> BORJA, 1998, p.222

Balance General del país y de la Balanza Comercial, elementos de los cuales se derivaron algunas de las medidas implementadas.<sup>38</sup>

Sin embargo, es del resto de las subcomisiones de donde pueden indagarse cuestiones más relevantes, pues por ejemplo, las conclusiones y los actores políticos de la segunda subcomisión revelan pues el papel conciliador de la Comisión Monetaria, pues el tema relevante en la misma fue el de valorar los efectos que la reforma tendría en la industria minera. La conclusión que se desprende denota que efectivamente, dentro de la Comisión Monetaria hubo un ejercicio mediador, pues siendo el presidente de esta subcomisión José Landero y Cos, se afirmó que la reducción en la producción minera que pudiese desglosarse del cambio en el patrón monetario, *“podría superarse fácilmente, a través de algunas reducciones fiscales”*<sup>39</sup> las cuales significaron de facto privilegios tributarios a cambio del reordenamiento de los beneficios.

Las conclusiones de la tercera, cuarta y quinta subcomisión denotan más la tónica de las medidas a tomar para que el cambio de patrón fuese lo más efectivo posible. De esta forma, de la tercera subcomisión, encargada de estimar la cantidad de circulante existente en el país, se desprende que para 1903, según su censo, existían entre 100 y 120 millones de pesos circulando. Su conclusión fue que el circulante existente no era adecuado pues estaba sujeto a las fluctuaciones del precio de la plata y su expansión o contracción dependía siempre del alza o baja de dicha cotización, así su sugerencia, en materia de política monetaria fue pues desligar el valor de la moneda del precio de la plata a través de una reforma monetaria basada en el oro. De su análisis también se desprendió el hecho de que se instaurara en México un patrón oro que no desmonetizara totalmente a la plata como circulante, sino que estableciera una relación entre ésta y el oro, pues dada la información del tamaño del circulante, hubiese resultado muy costosa la desmonetización completa de la plata.

De la cuarta subcomisión se desglosaron medidas en torno a la implementación y la conciliación, pues al encargarse de los efectos que la inestabilidad había generado en la estructura productiva, llegó a la conclusión de que si bien se había beneficiado a ciertos sectores a través de la depreciación, *“no constituía una base sana y permanente para el crecimiento del país”* además el beneficio se había realizado *“a expensas de la clase consumidora, incidiendo, además, en forma negativa, en el comercio exterior, en*

---

<sup>38</sup> Ídem; ALFARO MARTINEZ, 2001, p.141

<sup>39</sup> ALFARO MARTINEZ, 2001, p.143

*el flujo de inversión extranjera directa y en el pago de deuda externa*”<sup>40</sup>, por tanto, al tratar este tipo de temas, que son desde mi perspectiva, el grueso de la discusión económica y política de la coyuntura, seguramente, tuvo que lidiar con intereses muy particulares y por ende sus recomendaciones (en torno a estabilizar los cambios por medio de fijar el valor de la moneda, para dar cause, bases firmes y certidumbre a la inversión extranjera, al gobierno y al comercio exterior) implicaron una negociación al interior de la propia Comisión Monetaria y de los intereses afectados (y creados) ante el nuevo régimen monetario<sup>41</sup>.

Finalmente, de la quinta subcomisión, encargada de verter opiniones que permitieran dar estabilidad a los cambios, se desglosó una interesante discusión alrededor de los mecanismos necesarios para lograrla. Puede decirse que hasta esta discusión, y a excepción de la oposición abiertamente declarada de algunos miembros de la Comisión, cuyos intereses se veían afectados por el cambio de sistema monetario (hábilmente subsanados como ya hemos visto), se había mostrado una relativa unanimidad respecto a las medidas sugeridas, tales como implantar un valor fijo en oro a la moneda de plata (el establecimiento de una variante del Patrón Oro llamada patrón Cambio Oro<sup>42</sup>) y la determinación de una nueva relación de proporcionalidad entre el oro y la plata de 1:32 (el promedio de los últimos años previos a la reforma), no obstante, esta discusión en el seno de la quinta subcomisión, mostró una confrontación de intereses pero también una percepción teórica y práctica del problema.

Así pues esta subcomisión se dividió en dos grupos, respecto de la opinión que defendían, el minoritario, encabezado por Joaquín D. Casasús insistió en que la estabilidad se lograría sólo con la constitución de un fondo de reserva en oro, es decir un fondo regulador de la circulación monetaria, con el cual, el gobierno, a través de su intervención en el proceso de giros al exterior, pudiese incidir en obtener de manera más

---

<sup>40</sup> BORJA, 1998, p. 223

<sup>41</sup> Un análisis más profundo de esta cuarta subcomisión arroja a mayor detalle esta percepción pues de él salen a relucir los temas relevantes de análisis coyuntural de la época, pues esta subcomisión fue “*el espacio donde los distintos intereses económicos y el gobierno negociaron los términos en que se realizaría la reforma monetaria de México*” ROMERO (2005), pp. 80-81

<sup>42</sup> El patrón *Cambio Oro* sostiene teóricamente que el oro no circula, la unidad monetaria se fija en términos de un peso teórico de oro a través de determinada ley, no hay convertibilidad en oro a ningún nivel y las reservas monetarias se encuentran integradas por divisas de oro. A pesar de esto, en México no existió un patrón Cambio Oro del todo, más bien una especie de patrón con una idiosincrasia propia en la que sí circuló el oro, existió la convertibilidad y las reservas estuvieron denominadas en oro y plata. Quizás la única característica que guardó fielmente con éste patrón fue el de fijar a la unidad monetaria un peso teórico en oro, este sistema por tanto, no era del todo un Patrón Oro ni un patrón Oro Cambio rígido, experiencia que ya se había vivido por ejemplo en países como la India y que fueron a su vez sugeridas durante las reuniones de la Comisión de Cambios Internacionales de 1903. Véase ALFARO MARTINEZ, 2001, pp. 155-156; TORRES GAYTÁN, 2001, p.78 y PASSANANTI, 2004.

rápida, sino que inmediata, la estabilidad en la paridad. Así ante una posición desfavorable en la balanza comercial, el fondo podría hacer frente a los saldos, evitando la exportación excesiva de moneda, que provocaría golpes importantes a la estabilidad deseada. El segundo grupo, encabezado por Pablo Macedo, optaba por alcanzar la estabilidad “*por virtud de un encarecimiento gradual de la plata respecto del oro. Para ello se contaba con las libres fuerzas del mercado mundial, e internamente se podría poner en marcha un proceso de contracción monetaria de la plata mediante la suspensión de la libre acuñación de ese metal*”<sup>43</sup>, de esta forma, con la prohibición de la libre acuñación de plata se lograría aumentar la demanda por circulante de ese metal de una manera gradual, produciéndose con ello la paridad deseada.

Podemos ver que esta discusión muestra una divergencia teórica con respecto al mecanismo para lograr la estabilidad monetaria, así por un lado se pone sobre la mesa un mecanismo de intervención a través del fondo regulador, el cual, no obstante lleva tras de sí una construcción teórica de un patrón oro perfecto, en el cual, la actividad comercial aunada al propio fondo regulador, permitiese mantener la estabilidad en la paridad fijada y por el otro un mecanismo gradualista que ante la contracción en el circulante de plata, permitiría, teóricamente, que la paridad se alcanzara y que además el oro fluyera hacía la acuñación sin necesidad del fondo regulador.<sup>44</sup>

A pesar de que Limantour, a quien se le entregaron los resultados de las deliberaciones dentro de la Comisión<sup>45</sup>, se inclinó por la propuesta de Macedo y por tanto de la contracción y estabilización monetaria gradualista, no se puede decir que haya dejado de lado la propuesta de intervenir y tomar las riendas de la estabilización, pues a mi parecer, echar a andar un cambio institucional, cuya necesidad había nacido

---

<sup>43</sup> SÁNCHEZ MARTINEZ, 1983, p. 54

<sup>44</sup> ROMERO (2005), p. 92-93

<sup>45</sup> El Secretario Limantour, después de haber recibido los documentos correspondientes a las conclusiones de las subcomisiones en Febrero de 1904, y tras su estudio y análisis, presentó el 16 de noviembre de ese año al Congreso, la iniciativa de ley en la cual se planteaba la reforma al régimen monetario, proyecto que tomaba en cuenta gran parte de las medidas sugeridas por la Comisión Monetaria. De esta forma el 25 de Marzo de 1905 fue aprobada dicha reforma con lo que formalmente, México dejaba de lado el bimetalismo para adoptar una variante del patrón oro y en la que se implantó “*el patrón Cambio Oro con circulación de plata, adaptando como unidad de cuenta 75 centigramos de oro puro denominado peso, con equivalencia al peso plata en circulación*”\* el cual contenía 27 gramos 73 milésimas de plata pura, por lo que se aceptó una relación oficial de 32:1 entre el oro y la plata, tal y como había sugerido la Comisión Monetaria, por lo que a su vez se instauró un tipo de cambio de 2 a 1 con respecto al dólar norteamericano; se suspendió la libre acuñación de la plata, como lo había indicado Macedo; las monedas fraccionarias de plata ya no tendrían el mismo poder liberatorio que el peso, se prohibió la reimportación de moneda nacional, se mando a acuñar un nuevo peso con las características técnicas señaladas por la reforma pero con distinta efigie y finalmente, se aceptó crear el fondo regulador para garantizar los cambios. Al respecto véase: BORJA, 1998, p. 225; DE MARIA Y CAMPOS, 1979, pp. 174-175, SÁNCHEZ MARTINEZ, 1983, p.55; \*TORRES GAYTÁN, 1986, p. 86



de la inestabilidad generada por una política monetaria y cambiaria discrecional, no hubiese tenido sentido alguno si se hubiese dejado todo simplemente a la suspensión de la libre acuñación, pues a pesar de que ello significaba que el Estado retomaría totalmente su papel como único emisor de moneda, no obstante, la garantía en la estabilidad cambiaria no quedaba del todo cubierta. Así pues, la creación del fondo regulador no fue desechada del todo, pues con la creación de la Comisión de Cambios y Moneda, se materializaron en el país instrumentos para tomar las riendas de la política monetaria, con miras a la regulación.

#### **4. La Comisión de Cambios y Moneda: Un Elemento Institucional Novedoso en Materia de Política Monetaria en México.**

Desde una perspectiva institucional, la Reforma y las medidas tomadas, tendrían como objetivo el de brindar la certidumbre monetaria que se había puesto en cuestión a partir del proceso de depreciación de la plata iniciado en los años setenta del XIX y más aún a partir de 1899 cuando el tipo de cambio y los precios de la plata caen en una dinámica fluctuante (véase cuadro 1), esta situación impedía llevar a cabo el plan de modernización a través del preponderante peso que se le dio a la inversión extranjera, la cual se veía mermada ante la inestabilidad en los cambios, por ello no es casual que se tomará la decisión de instaurar un fondo regulador de los mismos, pues si bien es cierto que Limantour se decidió por la propuesta de Macedo, en torno al dispositivo para lograr la estabilidad, la idea de un organismo que permitiera al gobierno intervenir y hacerse de instrumentos de regulación monetaria quedó plasmada en la creación de la Comisión de Cambios y Moneda.

Si bien puede decirse que la propia propuesta de Macedo, debe ser leída como una forma de intervenir en la determinación de la oferta monetaria, como variable clave de la política monetaria, pues al prohibir la libre acuñación<sup>46</sup>, el gobierno tomó el control absoluto de la emisión de circulante y al establecer una relación entre la moneda de plata y el oro, separó el valor de la moneda del de la plata como mercancía, por lo que el nivel del precio de éste metal, dejó de determinar el ritmo de crecimiento del circulante nacional con lo que se disminuyó la determinación exógena de la oferta monetaria, lo que junto a la prohibición de importar pesos-plata, logró evitar los golpes especulativos sobre la moneda. No obstante, su propuesta también significaba dejar la estabilidad a dos factores totalmente inciertos, el primero, la entrada de capitales, los cuales podrían hacer frente a los desajustes en la balanza de pagos y por ende mantener la paridad definida por la reforma<sup>47</sup>, mientras el segundo se refiere a la propia contracción monetaria, la cual no estuvo del todo garantizada, dado que los bancos de emisión (a pesar de que se les prohibió poseer en sus reservas metálico en barras)

---

<sup>46</sup> Este hecho significó también la clausura de las Casas de Moneda Regionales, por lo que la única que quedó en funciones fue la Casa de Moneda de la Ciudad de México. SÁNCHEZ MARTINEZ, 1983, p.55

<sup>47</sup> Véase supra cita 45, en donde se especifica la paridad establecida.

mantuvieron un amplio margen para emitir dinero aunado a la practica bien documentada de fingir reservas<sup>48</sup>.

Es por estas razones que el rol que jugó la Comisión de Cambios y Moneda de 1905 (CCyM), resulta tan ilustrativo, pues se trata de un esfuerzo dirigido a tomar las riendas de la política monetaria nacional y por supuesto, de dar cause al cambio en el patrón monetario, todo ello bajo un esquema de regulación, el cual pretendemos delinear a continuación.

El 3 de abril de 1905, mediante un decreto, fue creada la Comisión de Cambios y Moneda, la cual “Según la ley monetaria...tenía por objeto principal resolver todo lo relativo a la acuñación de monedas, administrar el fondo regulador de la circulación monetaria y disponer del mismo para todas las operaciones bancarias y de cambio de monedas que tuvieron por objeto la estabilidad del cambio exterior a la paridad legal fijada. Además, reacuñar las piezas fraccionarias de plata... reacuñar las piezas deterioradas... y retirar las monedas de oro del cuño antiguo”<sup>49</sup> y que a su vez se diferenció de la propuesta inicial vertida en la quinta subcomisión, en que su objetivo “no fue garantizar el tipo de cambio en un nivel fijo(propuesta de Casasús) sino más específicamente, evitar que el tipo de cambio variara más allá de determinados límites, para lo cual se permitió que el propio fondo pudiera realizar operaciones de compra-venta de giros sobre el exterior”<sup>50</sup>.

En la memoria de la Comisión de Cambios quedan plasmadas las tareas directas que emprendió dicha institución con miras a lograr sus cometidos:

1. *Lo hecho para desmonetizar las piezas de antiguos cuños*
2. *Lo relativo a los trabajos de acuñación y distribución de la moneda nueva.*
3. *Venta o disposición de la mayor parte de las existencias del país en pesos fuertes de plata*
4. *Lo que se ha hecho para influir en el mercado a fin de mantener el tipo de nuestros giros sobre el extranjero, con relación a la moneda de otros países que se rigen por el patrón oro, a la paridad establecida por*

---

<sup>48</sup> Véase el trabajo de ANAYA, 2005, y especialmente su trabajo sobre la crisis internacional y el sistema bancario mexicano, en el que deja demostrada la práctica generalizada de fingir reservas y de la manipulación de los estados financieros, por parte de los bancos de emisión, ANAYA 2002a.

<sup>49</sup> TORRES GAYTÁN, 1986, pp. 87-88

<sup>50</sup> SÁNCHEZ MATINEZ, 1983, p. 57

*nuestra ley monetaria, paridad que, como es sabido, se basa en la cantidad de oro puro que cada moneda contiene.*<sup>51</sup>

Como puede verse, las labores realizadas son muy claras, en primera instancia se establecen mecanismos de desmonetización de la plata y remonetización con oro y los nuevos cuños, lo cual podría entenderse como un mero cambio del circulante a la nueva paridad con el oro, no obstante la remonetización implicaba una tarea ardua, pues no sólo significaba “emisión” como hoy día la entenderíamos, sino que significaba “transformación”, labor mucho más difícil de obtener puesto que la transformación significaba obtener oro. De allí que las labores de “venta” de las existencias en pesos fuertes de plata, se haya conjugado con este primer objetivo, pues ello significó obtención del metal áureo para con ello intervenir también en los giros al exterior, que repercutieron en los saldos de la Balanza de Pagos y estos en la paridad cambiaria, interviniendo así para procurar la estabilidad del tipo de cambio, esto último, como menciona la propia memoria, el objetivo final de la CCyM, por lo que podemos ver que el mecanismo de regulación significó una interrelación de las tareas de la CCyM, muy cercana a la idea actual de la política monetaria, en la que se establecen fines intermedios (en este caso la transformación del circulante) para alcanzar objetivos últimos (la estabilidad de la paridad).

Es por esto que, en esta parte del ensayo, haremos énfasis en el mecanismo regulador de la CCyM en términos de su papel en la reconversión del circulante y por ende en la venta de las existencias de pesos fuertes, pues me parece que es en esa materia en donde pueden verse claramente acciones de relevancia y que nos brindan elementos para poder hablar de una innovación institucional en términos de política monetaria.

En primer lugar, y con miras a la reconversión del stock monetario, la CCyM logró aprovechar un alza inesperada en los precios de la plata<sup>52</sup>. Si analizamos esto desde la perspectiva de la regulación y los instrumentos utilizados, podremos ver que la intervención de la CCyM fue fundamental para llevar a buenos términos este incremento en los precios y concretar el cambio en el patrón monetario y en última

---

<sup>51</sup> COMISIÓN DE CAMBIOS Y MONEDA, 1909, p.8

<sup>52</sup> Esta alza inesperada en el precio de la plata, ha sido explicada por varios autores, como consecuencia de la guerra ruso-japonesa y por las buenas cosechas de la India, sucesos que incrementaron la demanda de plata. Véase TORRES GAYTÁN, 1986, p. 90; SHELL, 1996, p. 80

instancia el mantenimiento de la paridad establecida. En este sentido, la propia redacción de la Memoria de la Comisión nos ilustra este hecho:

*“la comisión pensó desde luego en aprovechar tan favorable coyuntura [el incremento en el precio de la plata] para emprender la tarea de desmonetizar el peso mexicano, convirtiendo en oro la plata que contiene... había que proceder con gran rapidez, puesto que era imposible predecir lo que el alza duraría...la comisión comenzó a realizar las existencias en pesos fuertes que tenía en el fondo regulador de la circulación monetaria; y cuando las hubo agotado a precios remunerados, que fue pronto, comenzó a entenderse con los bancos para disponer de sus existencias de pesos fuertes en condiciones de poder realizarlos en Londres sin pérdida, no obstante la gran diversidad de lugares en que se encontraban.... lo cual como es fácil de comprender hacía variar mucho los gastos y condiciones de cada operación...fue invariable criterio de la Comisión en las numerosas operaciones de este genero que practicó, dejar todo o casi todo el margen de utilidad que ellas ofrecen a los bancos que suministraban sus pesos plata para la exportación, pues le pareció que procediendo así no sólo obraba con justicia, sino que **cumplía los fines de su institución, que no son de lucro sino de contribuir á establecer y mantener la circulación monetaria de la república sobre bases sanas y estables**”<sup>53</sup>*

Esta larga cita textual que tomo de la Memoria, es esclarecedora en términos de los objetivos de regulación, puesto que denota claramente uno de los mecanismo de la CCyM para llevar a cabo sus cometidos de estabilidad monetaria y de reconversión de la circulación monetaria, además la cita deja ver claramente que la relación con los bancos de emisión resultó fundamental para estos fines, puesto que el stock de pesos fuertes más importante, por supuesto, estaba concentrado en las existencias bancarias<sup>54</sup>, pero también denota que fue a través de las instancias bancarias, a su disponibilidad y en algunos casos a la presión por parte de la CCyM hacia éstos<sup>55</sup>, como pudo ser posible aprovechar el alza en los precios de la plata. Es claro también que la regulación

---

<sup>53</sup> COMISIÓN DE CAMBIOS Y MONEDA, 1909, p.13, el subrayado es nuestro.

<sup>54</sup> Al respecto pueden verse las cifras de MENDEZ, 2006, p. 137, en donde se demuestra que el grueso de las existencias metálicas estaban en manos del sector bancario, pero especialmente del Nacional de México, de allí que la relación entre la Comisión de Cambios y los Bancos, especialmente el Nacional, fue determinante como también lo veremos más adelante.

<sup>55</sup> La presión institucional, puede ser constatada en la correspondencia de la institución con la banca de emisión, la cual está disponible en el AGN, bajo el fondo documental “Comisión Monetaria”.

“encauzó por un solo conducto” los incentivos exportadores provocados por los altos precios de la plata, de una manera ordenada y sin provocar “perturbaciones” que la libre concurrencia (es decir sin regulación monetaria por parte de la CCyM) hubiese ocasionado

En ese sentido, es fundamental tomar en cuenta que en pro *del “incuestionable derecho de los poseedores de pesos fuertes para expórtalos, si en ello encontraban conveniencia o utilidad”*, por medio de la ley del 19 de Noviembre de 1906, se gravó con el 10% advalorem a las exportaciones de plata *“cuyo pago se dispensará si dentro de 30 días se entrega a la Comisión de Cambios, para su acuñación gratuita, oro en barras ó en monedas extranjeras por un valor equivalente, a la paridad legal, al de los pesos exportados”*<sup>56</sup>, este mecanismo regulador no es nuevo para la historiografía pues ya Torres Gaytán lo había expuesto como un elemento importante que permitió la consecución de la estabilidad en los cambios, incluso a su juicio, esta medida catapultó la inversión extranjera de 1905 a 1907<sup>57</sup>, la cual a su vez era importante para mantener la paridad establecida por la reforma monetaria.

Tenemos entonces que, el papel regulador de la Comisión y su tarea de reconversión estuvieron íntimamente relacionados con la banca de emisión. El carácter de la relación puede ser deducido de la correspondencia que ésta sostuvo con los diferentes actores y de la cual pueden esbozarse los mecanismos y contribuciones de la Comisión de Cambios en términos de regulación y también en términos de su actuación institucional. Así pues, por ejemplo, en carta enviada al Banco del Estado de México el 7 de febrero de 1906, la CCyM muestra su gran interés por la reconversión monetaria de la plata en poder de los Bancos de emisión regionales, pues al citado banco le ofrecen cambiar sus pesos plata por los Certificados de Depósito que la Comisión daba como garantía de los pesos fuertes dispuestos, para después, tras aviso de la Comisión, poder obtener el equivalente dado por ellos en Monedas de oro del nuevo cuño:

*“En estos días hemos vuelto a recibir ofertas de compra de pesos las cuales hemos estado aprovechando en favor de algunos bancos que desean seguir convirtiendo sus existencias de pesos fuertes de plata a oro y como no dudamos que a Uds. a su vez convenga hacer lo mismo, les rogamos nos indiquen que cantidad de pesos pueden Uds. poner a nuestra disposición contra Certificados de Depósito y deseamos saber igualmente si los pesos que pueden ustedes poner a nuestra disposición podemos*

---

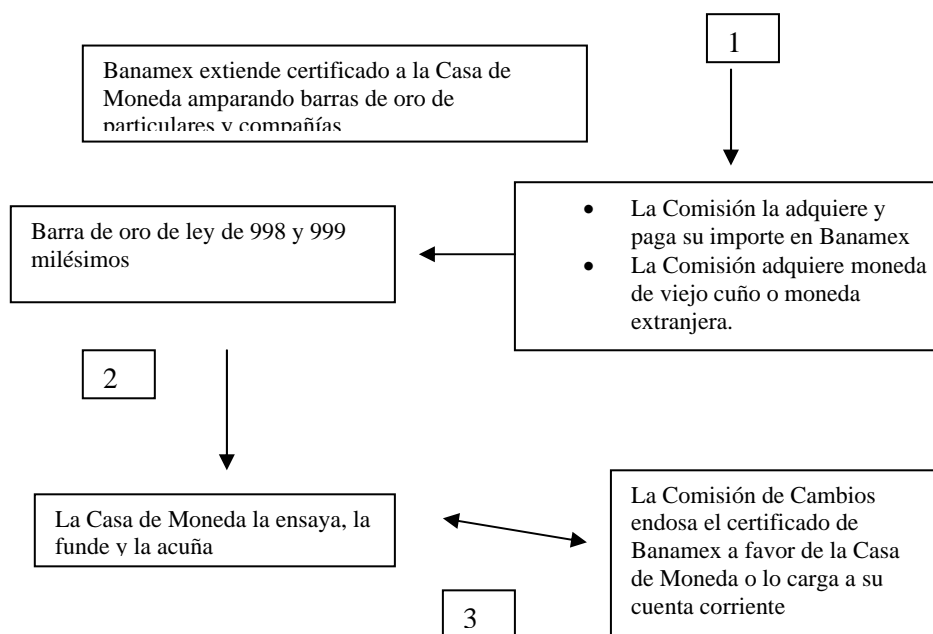
<sup>56</sup> COMISIÓN DE CAMBIOS Y MONEDA, 1909 p.14

<sup>57</sup> Esta aseveración de Torres Gaytán, es citada por Jesús Méndez en MENDEZ, 2006, p. 126

*disponer de ellos desde luego, lo cual será preferible, o si desean Uds. que primeramente les sean redimidos los certificados que en la actualidad obran en su poder*<sup>58</sup>

En otras dos cartas del mismo día se insiste en este particular, es decir, en la reconversión monetaria y metálica de los bancos y en la disponibilidad de pesos plata, pero ahora es al Banco de Hidalgo y al Banco de Michoacán. Se trata exactamente del mismo mensaje, por lo que podemos pensar entonces en una labor sistemática por parte de la Comisión en torno a por lo menos dos cuestiones: la primera, reconvertir las existencias bancarias del sistema financiero en su totalidad y la segunda, utilizar estas existencias como mecanismo de reconversión del circulante y obtención de oro.

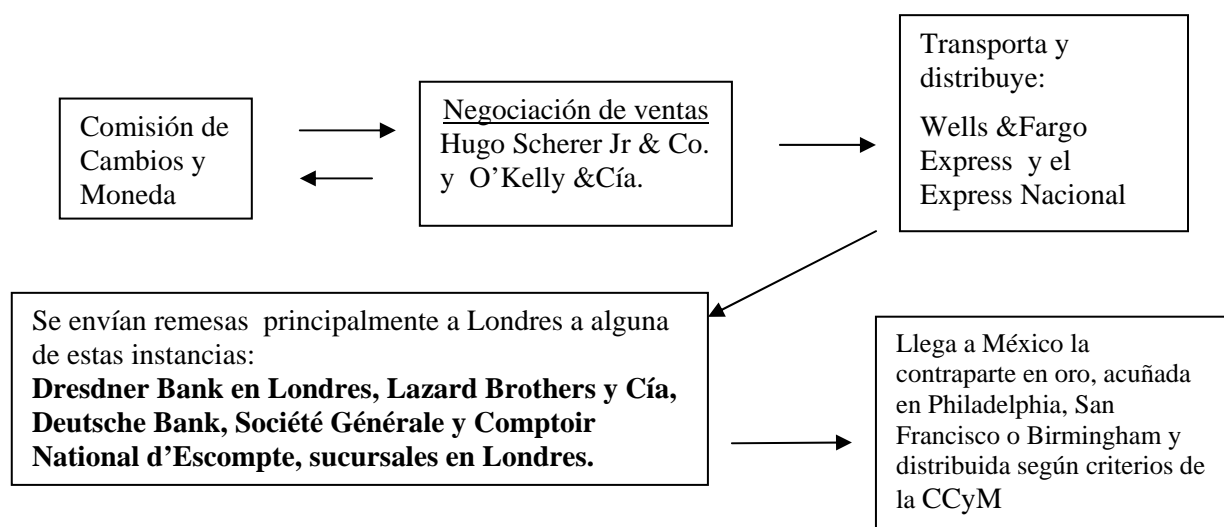
La labor de la Comisión es también importante en el mecanismo mismo de reconversión y distribución de los nuevos cuños, pues como bien señala la Memoria, los esfuerzos del órgano regulador se centraron en quitar incentivos a los poseedores de monedas de plata para la exportación directa, es decir, la CCyM se preocupó por ser el medio a través del cual se hiciese el cambio en el circulante, pues ello implicaría por un lado una reconversión ordenada y por el otro un control sobre posibles choques especulativos, dado el incremento en el precio de la plata. En ese sentido, Jesús Méndez propone el siguiente esquema “hipotético” en el funcionamiento de la compraventa, entrega y reacuñación<sup>59</sup>:



<sup>58</sup> Copiador de la Correspondencia de la CCyM, 7 de Febrero de 1906, en AGN-CM, Caja 442, Exp. s/n

<sup>59</sup> MÉNDEZ, 2006, p.133

No obstante el esquema anterior puede ser complementado. En la propuesta que desglosamos de la correspondencia, entran en juego otras instancias, ya sea en la negociación de la venta, en el envío o bien en la redistribución de los nuevos cuños que en gran parte provinieron de la Casa de Moneda de Philadelphia, de San Francisco y de Birmingham Inglaterra, por lo que otros agentes intervinieron de manera importante para completar estas operaciones. Así en cartas de la CCyM a la O'Kelly y Compañía y al Hugo Scherer Jr. & Co. puede denotarse un mecanismo sencillo en el envío de las remesas de plata el cual podría esbozarse de la siguiente manera<sup>60</sup>:



Me parece que aún queda mucho por investigar en este aspecto, pues el esquema de Méndez, como él mismo lo califica, es hipotético y el complemento que yo hago del mismo, debe tomarse con el mismo adjetivo, no obstante tenemos un esbozo discutible (y eso es lo más importante) del mecanismo de compraventa y por supuesto de intervención de la CCyM en las remesas de plata enviadas al exterior.

Por otro lado, debe hacerse hincapié en el papel que juega la Comisión para quitar incentivos a la exportación de los cuños sin su intervención, pues desde mi perspectiva la intervención de la Comisión intent  ser también un elemento en la reducción de los costos de transformación del stock metálico para con los bancos y en menor medida con los particulares, ya que el monto del costo de transacción se ve disminuido ante las gestiones de la CCyM y sus distintos arreglos institucionales con los implicados en el mecanismo de transformación; así es notable el hincapié que la CCyM

<sup>60</sup> Elaborado con información de los copiadore de la Correspondencia de la CCyM, AGN-CM, Caja 442



hace en torno a cubrir los gastos implicados en el envío de las remesas, por ejemplo, en varias cartas enviadas a las sucursales del Banco Nacional de México y otros bancos regionales, el siguiente mensaje es constantemente repetido, una vez finalizada la negociación de entrega de la moneda de plata con la administración central:

*“quedando impuestos que ya se han servido remitir á los Sres. O’Kelly y Cía., de Veracruz, \$100,00.00 á cuenta de los \$200,000.00 que á nuestra disposición puso su Administración Central. Rogamos a Uds. se sirvan decirnos si han hecho algunos gastos por el envío de dicha suma para que desde luego entreguemos su importe a su central, por su cuenta.”<sup>61</sup>*

En este caso se trata de una carta enviada a la sucursal en Puebla del Nacional de México, mensaje que al menos se repite para la sucursal de Veracruz y Pachuca ese mismo día y que se presenta constantemente a lo largo de la correspondencia; lo que es interesante sin lugar a dudas, es la absorción de los costos que le da a la CCyM un carácter regulador interesante, ya que se presenta no sólo como una autoridad monetaria que intenta concentrar los flujos de exportación de circulante y a través de ello controlar la conversión del mismo, sino que también adquiere un sentido más amplio en cuanto a su papel como institución, que es pues el de reducir la incertidumbre y algo muy importante, reducir los costos de transacción. En este último sentido, también están presentes arreglos interinstitucionales para reducir los costos de envío de la moneda de plata, entablados entre la Comisión de Cambios y el Express:

*“El flete correspondiente lo pagaremos nosotros aquí al Express de acuerdo con los arreglos que al efecto tenemos celebrados con él... El seguro marítimo lo cubriremos oportunamente, de manera que no tienen Uds. que molestarse sobre este particular. Rogamos a Uds. que tan luego como despachen la referida cantidad se sirvan darnos aviso por telégrafo. Su cuenta de gastos de envío les suplicamos nos la remitan lo más pronto posible indicándonos, al mismo tiempo, a quien debemos entregar aquí su importe por su cuenta.”<sup>62</sup>*

Reducción de costos que también se hace patente en la distribución de los cuños de oro que llegaban de las Casas de Moneda Foráneas o de la propia Casa de Moneda de México, de esta forma, podemos encontrar correspondencia en donde se especifica que

---

<sup>61</sup> Copiador de la Correspondencia de la CCyM, 12 de Febrero de 1906, en AGN-CM, Caja 442, Exp. s/n

<sup>62</sup> Copiador de la Correspondencia de la CCyM, Carta enviada al Banco de Zacatecas, 9 de Febrero de 1906, en AGN-CM, Caja 442, Exp. s/n

la CCyM entabló acuerdos con el Express, para reducir el costo en una proporción importante:

*“...Igualmente tenemos el gusto de informarles que por los \$400,00.00 en oro que recibirán Uds. tan solo les cobraremos por razón de flete, de esta capital á ese puerto á razón de 25 centavos al millar que es exactamente la diferencia que resulta entre el flete que nosotros tenemos que pagar de New York á esta capital y el que hemos ajustado con el Express para que entregue á Uds. en ese puerto los \$500,000.00 que importan nuestros Certificados de Depósito en su poder. Esperamos que este arreglo tan ventajoso merecerá su aprobación”*<sup>63</sup>

Puede verse que, al menos en la cuestión de reducción en los costos de transacción, se denota un interesante mecanismo que en general coadyuvo a los propósitos de la Comisión. No obstante, habría que preguntarse por la efectividad en términos temporales, pues la evidencia mostrada por Méndez nos indica que para 1907 comienzan a cambiar el tono de la correspondencia, pues persiste un problema: la escasez de moneda fraccionaria ya que el *“Express Wells & Fargo Co. y los Ferrocarriles Nacional Mexicano e Interoceánico, entregaron la monedas de la Comisión de Cambios a un ritmo cada vez más pausado”*<sup>64</sup>

Este punto resulta relevante, puesto que la Memoria de la Comisión de Cambios establece claramente que:

*“La comisión enderezó sus primeros trabajos a retirar de la circulación las monedas antiguas, procurando remediar la mala distribución interior... y sobre todo no crear ningún motivo de alarma o de transtorno en el público teniendo muy en cuenta que las clases populares que como en todas partes, son las que en mayor escala manejan la moneda fraccionaria... se estableció el servicio de cambio de moneda [mediante oficinas públicas] y se han enviado al crisol para reacuñaación de 1º de mayo de 1905 a 30 de junio de 1909 6,518,330 pesos fuertes y 11,732,511.01 en monedas fraccionarias de plata de cuños antiguos”*<sup>65</sup>

He aquí un elemento importante en la tarea de la Comisión, puesto que la regulación de oferta monetaria fraccionaria es un componente esencial para cualquier instancia o autoridad monetaria, ya que se trata de la moneda de uso corriente entre la población, cuya escasez no deja de crear fricciones de cualquier tipo, es por ello que

---

<sup>63</sup> Copiador de la Correspondencia de la CCyM, Carta enviada al Banco Mercantil de Veracruz, 14 de Febrero de 1906, en AGN-CM, Caja 442, Exp. s/n

<sup>64</sup> MENDEZ, 2006, p.134

<sup>65</sup> COMISIÓN DE CAMBIOS Y MONEDA, 1909, p.9

resulta relevante evaluar hasta que punto la Comisión, en su afán de retirar el antiguo cuño, creó una escasez de la moneda fraccionaria, ya que a la luz de la investigación de Jesús Méndez, por ejemplo, puede notarse descontento, el cual surge no tanto por la medida en sí misma, sino por *la efectividad en la distribución del nuevo cuño*, por lo que estamos ante una de las debilidades institucionales de la Comisión de Cambios, a la cual podríamos aunar también una limitación espacial, pues se trató de un órgano demasiado centralizado, lo que le impidió llevar a cabo de manera más eficiente su papel en la recolección del viejo cuño y la distribución del nuevo<sup>66</sup>. Sin embargo salta a la vista también, si se quiere hacer una aproximación crítica al problema de la escasez de moneda y de la lentitud en la distribución del cuño nuevo, la posible colusión especulativa por parte de la Comisión de Cambios en los mercados de plata, es decir, aprovechar su posición recién obtenida como único agente en la venta de plata para aprovechar las alzas en el mercado, lo que hacía necesaria la espera y retardo en la colocación primero y en la distribución después, lo que pudiese haber tenido beneficios públicos pero aún más, también privados. No obstante, esto último solamente se menciona como hipótesis, pues los elementos recabados no nos dan para afirmarlo de forma tajante.

Hasta aquí hemos hecho patente una relación de regulación basada esencialmente en la conversión de las existencias metálicas de plata y la labor de la Comisión en la transformación del metálico y como hemos visto, ésta tuvo su base en la relación con los Bancos de emisión. Sin embargo salta a la vista una relación en particular y que no debe extrañar: la relación de la Comisión de Cambios con el Banco Nacional de México.

El Nacional de México no sólo poseía una relación estrecha en cuanto a operaciones de conversión metálica con la Comisión de Cambios, sino que algunos de

---

<sup>66</sup> Lo anterior puede deducirse de la poca correspondencia dirigida hacia particulares, pues la labor de conversión para con ellos fue delegada a otras instancias como las jefaturas locales de Hacienda, lo cual pareciera que funcionó así debido a razones de “comodidad” para los poseedores particulares. Sin embargo esto plantea una cuestión importante en torno a la centralidad de la instancia reguladora, pues parece ser que no consiguió un grado de amplitud en términos geográficos, lo que le pudo haber restado efectividad en torno a problemáticas tales como la recolección del viejo cuño pero aún más en la distribución de los nuevos. Si a esta limitante geográfica, añadimos que las jefaturas de Hacienda no contaban con el suficiente metálico áureo, entonces el problema se hace mayor, pues una parte del eslabón en el mecanismo de conversión hacia particulares no estaba funcionando correctamente, esto último se deja ver claramente en una carta enviada al Sr. José Martínez en Guadalajara:

“...le manifestamos que la jefatura de Hacienda de esa capital tiene obligación de recibir las monedas de oro mexicanas del antiguo cuño, que se presenten para su cambio, pero como probablemente no tendrá existencias de oro del nuevo cuño se verá obligada a pagárselas a Ud. en pesos fuertes...” Copiador de la Correspondencia de la CCyM, Carta enviada al Señor José Martínez en Guadalajara, 2 de Abril de 1906, en AGN-CM, Caja 441, Exp. s/n

los miembros del Consejo de Administración del banco estaban relacionados directamente con la Comisión. Es el caso directo del vicepresidente de la misma, Pablo Macedo, quien formaba parte del Consejo de Administración del Banco y que para el 13 de Mayo de 1906 fue nombrado también vicepresidente del Consejo del Banco cuando aún era vicepresidente de la Comisión<sup>67</sup>, y ese mismo día Hugo Scherer Jr. es nombrado miembro del Consejo, el cual, a través de su compañía, actuó como un agente importante en las ventas de la moneda de plata en el exterior y había sido nombrado por Díaz como miembro de la Comisión de Cambios en su fundación. Es así como creemos que la relación intensa interinstitucional, tiene que ver también con el componente social de los implicados en ambas instancias, pues los arreglos pudieron haber sido más rápidos si éstos prácticamente se hacían entre los mismos personajes. En ese sentido, en las actas del Consejo de Administración del banco es visible la relación de cortesía con el secretario de Hacienda<sup>68</sup>, por lo que tenemos que dar una pauta de estudio de los mecanismos reguladores de la Comisión, con miras a revisar este componente de relaciones sociales de los implicados en ambas instituciones y en donde se evidencia también, el link político del porfiriato y su determinante peso a la hora de hacer economía.

De entrada, hemos encontrado que la posición de cooperación del banco no sólo está en la administración contable del fondo regulador, sino que se deja claro que ese hecho es una muestra de que el Banco está dispuesto a cooperar con el gobierno en todos los sentidos:

*“Obra en nuestro poder la atenta comunicación de Ud. fecha 9 del corriente, informándonos que esa Comisión de Cambios y Moneda había acordado que el depósito confidencial de \$10,000,000 del fondo regulador, quedase constituido en poder de este Banco y preguntaban bajo que condiciones estaríamos dispuestos á recibir dicho depósito.*

*En respuesta nos es grato decir a Uds. que el Consejo de Administración resolvió no cobrar comisión alguna por este servicio dando así una prueba más de las*

---

<sup>67</sup> Libro de Actas de Consejo del Banco Nacional de México, 13 de Mayo de 1906, Foja 224, frente. AHBANAMEX.

<sup>68</sup> Libro de Actas de Consejo del Banco Nacional de México, 13 de Noviembre de 1906, Foja 257, vuelta. AHBANAMEX, en esta acta se acuerda formar una comisión para dar la bienvenida a Limantour después de un viaje por Europa.

*buenas disposiciones que le anima para servir al gobierno para todo lo que este en su poder.*<sup>69</sup>

Lo anterior demuestra la disposición del Banco para dar cauce a las acciones de la Comisión de Cambios, en la que está implícita una reducción de costos para el gobierno con miras a la administración del fondo regulador y lo que nos hace pensar también que dichas “*buenas disposiciones*” van más allá de la simple tarea de administrar el fondo y no cobrar comisión, pues una parte muy importante de los montos de existencias bancarias para su venta en el exterior, pertenecían a sucursales del Banco Nacional. Las buenas disposiciones se hacen patentes para 1909, cuando de los 51 millones de pesos en moneda de oro del sistema bancario, el 55% lo concentraba el Banco Nacional y el 11% la Comisión de Cambios, por lo este banco no perdió prerrogativas aún con la consolidación de la instancia reguladora.<sup>70</sup>

Es así como podemos decir que el cambio institucional generado por la reforma, permitió la materialización de un elemento importante (o al menos un antecedente), me parece, para el conjunto de la política económica no sólo porfiriana sino de regímenes posteriores, a saber, el de la posibilidad de implementar política monetaria de manera directa. Es así como la Comisión de Cambios y Moneda, se convierte en un antecedente importante, no sólo para lograr la estabilidad cambiaria (que en sí es ya parte de una política monetaria y económica dada), sino también para poder echar a andar políticas con miras a la obtención de ciertos objetivos monetarios, muestra clara de ello fue pues la implementación de mecanismos para evitar choques externos sobre el circulante (ante el alza inesperada en los precios internacionales de la plata), la contratación de empréstitos ante la escasez de giros<sup>71</sup> y finalmente la regulación de los montos de acuñación a través de la Casa de Moneda.

---

<sup>69</sup> Libro de Gobierno e Interventores 31 de Octubre de 1904 al 31 de Octubre de 1905, Carta a la Comisión de Cambios y Moneda, 17 de Mayo de 1905, Foja 255.

<sup>70</sup> MENDEZ, 2006, p. 137

<sup>71</sup> Un elemento que se implementó con el objetivo de salvaguardar el fondo regulador. Así “cuantas veces hubo escasez de giros, la Comisión de Cambios y Moneda recurrió al procedimiento de contratar empréstitos exteriores para hacer frente a la demanda de los mismos y sostener la estabilidad cambiaria, so pretexto de no agotar la reserva de oro que se había adquirido durante los años 1905-1907” TORRES GAYTAN, 1990, p.90. Esto último, a su vez nos habla de que tal medida sólo fue utilizada después de 1907, año en el cual se desata una crisis económica e incluso una efervescencia política de dimensiones significativas, que hizo que la Comisión recurriera a estos préstamos, pues específicamente se hicieron en años difíciles como 1908, 1911 y 1913, lo cual queda demostrado en la Memoria de la Comisión de Cambios cuando nos dice: “La comisión no recurrió a la exportación de su oro para saldar los pagos como sucede en un patrón oro convencional, pues ello iría en contra de la reforma y del recién entrado oro a las arcas de la Comisión, por lo que se recurrió al crédito a través del “Banque de Paris et des Pays-Bas” 25 millones de francos a una comisión de 3/8 de aceptación y otra de 1/4 de pago” COMISION DE CAMBIOS Y MONEDA, 1909, p. 22. Esto es importante tomarlo en cuenta pues se trata de uno de los

Como antecedente de regulación monetaria, poseyó limitantes (además de las que ya hemos tocado en términos de su efectividad y centralidad), puesto que tan sólo tuvo en la mira a la estabilidad cambiaria y la composición metálica de la oferta monetaria. En sus manos no estuvo, por ejemplo, la posibilidad de actuar como reguladora de la oferta monetaria endógena realizada por los bancos de emisión, para con ello actuar de manera menos parcial sobre el monto total de la oferta monetaria, cuestión que la hubiera acercado más a los quehaceres de una banca central y que hubiese tenido una relevancia sin precedente en la crisis bancaria de 1907, por ejemplo. Ahora bien, si hacemos referencia a algunas de las tareas que realizaron los bancos de emisión de la época como el Nacional de México y el Central Mexicano, nos podemos acercar a una situación fragmentada de las labores de una banca central durante el régimen de que nos ocupamos, pues por un lado, mientras el Nacional de México se había convertido en el “banco de gobierno” por excelencia (pues controlaba y administraba las cuentas corrientes y créditos del gobierno), por el otro el Central Mexicano jugaba un papel singular al ejercer tareas como caja de compensación entre los distintos bancos de emisión<sup>72</sup>, mientras que por su parte, la Comisión de Cambios y Moneda velaba por mantener el tipo de cambio en un nivel estable. Con labores tan dispersas, todas ellas hoy día bajo la tutela de una banca central, resulta entonces

---

puntos que han sido poco investigados, me refiero al papel de la Comisión de Cambios en el contexto de la crisis internacional de 1907 y la discusión alrededor de los alcances de dicha crisis. Aquí, como puede verse, la actuación de la Comisión de Cambios es patente sólo en términos de la balanza de pagos, pues ante la necesidad de giros y de no reducir los recursos del fondo regulador y mantener estable el tipo de cambio, se recurrió a préstamos del exterior. Sin embargo, en términos del sistema bancario existe poco al respecto, pero podría decirse que aún con la estrecha relación de la Comisión con los bancos de emisión ésta no tuvo ningún poder regulatorio y de inspección sobre de ellos, labor que tampoco la tuvo el Banco Central Mexicano (véase infra, cita 73) y que era labor de la Secretaría de Hacienda, no obstante, la cosmética financiera al fingir reservas, da evidencia de un monitoreo pobre y coludido, en el que están implícitas también las relaciones políticas y de poder en la banca.

<sup>72</sup> A este respecto, es importante tomar en cuenta el papel del Banco Central en términos de su solidez institucional y financiera. Así pues, el trabajo de Anaya sobre el colapso de la banca porfiriana, pone al Banco Central como el elemento explicativo de la crisis financiera de 1913. Si bien es cierto que el Banco Central “introdujo ventajas y reducciones de costos” pues sirvió como cámara de compensación de los bancos de emisión estatales, abrió líneas de crédito a sus afiliados y cobró bajas comisiones como agente comercial en la capital, también es cierto que “*careció de facultades legales para requerir fondos o para auditar a sus socios, lo que limitaba sus capacidades de control y vigilancia... el Banco Central carecía de la fortaleza estructural necesaria para cumplir siquiera con las funciones de las clearing-houses estadounidenses. Ciertamente facilitaba los créditos interbancarios y la circulación fiduciaria, pero lo hacía asumiendo riesgos altos; en principio porque las emisiones de los bancos provinciales descansaban en garantías cuestionables y porque el Central mismo no había podido consolidar su propio capital*”. Anaya agrega que la calidad de la cartera del Central era muy baja y estuvo ligado a proyectos gubernamentales porfirianos, por lo que, al desdibujarse la conexión política también se desdibujaban los de su cartera, así pues, las limitaciones institucionales aunadas a prácticas irregulares y a una solidez cuestionable de la banca de emisión, ponen al Central en un panorama analítico más crítico, aunque desde mi punto de vista, no deja de ser un experimento interesante, aunque tardío y con éxito relativo, en términos de la regulación monetaria. ANAYA, 2002b, pp.34-47

comprensible el porqué de las características tan limitadas de la Comisión de Cambios y Moneda. No obstante, desde mi perspectiva, el modelo institucional de la Comisión, resulta una experiencia y un antecedente importante dentro de la política monetaria del país y que da sustento a hipótesis recientes sobre la aparición de la banca central en América Latina, es decir, a su surgimiento impulsado por situaciones político-coyunturales y de manera discontinua.

## CONCLUSIONES

En el presente ensayo hemos tratado de dar un esbozo de la política monetaria en el Porfiriato, la cual formó parte de toda una política económica-social que pretendía “el orden político y el progreso económico”, esto último como parte de una ideología dirigida en torno al positivismo liberal y que colocó como objetivo básico de la política económica al “*crecimiento económico y la industrialización*,” la cual a su vez puso a la inversión extranjera directa como el instrumento fundamental para alcanzarlo.

Como hemos visto, el desorden monetario que provocó la caída sistemática del precio de la plata, dado nuestro patrón bimetálico (que fue un patrón plata en estricto sentido), tuvo efectos dispares que beneficiaron a ciertos sectores de la sociedad pero que perjudicó también a otros tantos, entre ellos el gobierno y sus finanzas públicas, no obstante lo drástico, como nos indica la percepción del maestro Fernando Rosenzweig, se presentó cuando la depreciación se convirtió en inestabilidad lo que afectó las relaciones de intercambio con el exterior a través del tipo de cambio y por supuesto a la inversión extranjera, de allí que la política monetaria pusiera en su núcleo a la Reforma Monetaria, para brindar certidumbre a los cambios internacionales y desligar el valor de la plata del de la moneda, por supuesto, con la mirada puesta en mantener como motor de la economía a la inversión extranjera y sostener el modelo echado a andar por los *policy makers* ligados al Porfiriato.

Es así como la elaboración de la Política Económica tomó un giro particular, pues a pesar de que la puesta en marcha del patrón oro (y con ello la decisión de imponer un tipo de cambio fijo) fue una decisión que las cúpulas ya habían tomado, dicha elaboración significó, por un lado, un procesos de negociación y por el otro un proceso para resolver de qué forma implementar la reforma y los mecanismos para alcanzar la paridad y estabilidad cambiaria; este doble proceso en la Elaboración de la Política Monetaria, fluyó al interior de la llamada Comisión Monetaria de 1903, por lo que resaltamos su importancia como ejemplo histórico en la Elaboración de la Política Económica en nuestro país, especialmente en la discusión teórico-práctica de la quinta subcomisión

Tras la Reforma, el mecanismo de regulación monetaria quedó materializado por la Comisión de Cambios y Moneda, cuya intervención se convierte en fundamental para lograr concretar la transformación sistémica de las existencias monetarias de plata a oro, principalmente en los Bancos de Emisión. El grueso de su intervención, al menos durante los primeros años, estuvo centrada en el aprovechamiento de la coyuntura en el



alza de los precios de la plata, con la finalidad de vender las existencias en plata al exterior y convertirlas en oro, y por otro lado se centró en los giros al exterior y en los movimientos de la Balanza de Pagos (lo cual fue posible gracias a la existencia de su llamado “fondo regulador”), por lo que su modelo institucional debe de resaltarse en la consecución del mantenimiento de la paridad establecida por la reforma entre el oro y la moneda nacional.

Este modelo institucional al que hacemos referencia, debe de subrayarse, pues no solamente puede reducirse a su intervención como entidad monetaria, sino también como una proveedora de certidumbre y de reducción de costos de transacción, lo cual es importante pues el contexto monetario institucional previo era caótico. Aunado a lo anterior, me parece interesante resaltar a la Comisión como un elemento teórico heterodoxo, el cual resulta relevante en términos de análisis, pues nos permitiría, en futuras investigaciones, darle un fondo teórico más preciso a la institución.

Finalmente, la relación cercana al Banco Nacional de México, nos da pauta para poder hablar de una fragmentación en las labores de la banca central durante el Porfiriato, en donde la Comisión de Cambios, el Banco Nacional de México y el Banco Central Mexicano jugaban roles característicos de una banca central, tomando en cuenta, claro está, sus respectivas limitantes, institucionales, legales y estructurales. No obstante, no existen elementos para hablar de una posible convergencia de tareas entre estas entidades financieras que realizaban atomizadamente labores de banca central, sino más bien, hasta ahora apoyamos la hipótesis de un surgimiento coyuntural y discontinuo de la banca central en América Latina, pues sabemos que para 1911, la Comisión, dentro de las finanzas estatales, tenía ya un peso del 30% del total, el Fondo Regulador había llegado a poco más de 18 millones de pesos<sup>73</sup>. Sin embargo el fondo se convirtió en motín del conflicto revolucionario, por lo que la discontinuidad institucional, provocado por el conflicto, no nos permite ver la evolución institucional de la misma, sin embargo, si nos permite poner a la Comisión en un horizonte analítico de experimento de regulación monetaria que, al menos en una trayectoria de corta duración, fue exitosa aunque también limitada.

Así pues, me parece que el estudio de la reforma de 1905 y de la Comisión de Cambios y Moneda, ambos como proyectos de reformulación institucional y de regulación monetaria, nos brinda lecciones útiles en torno a cómo pensar la política

---

<sup>73</sup> MENDEZ, 2006, pp. 139-140

económica y su complejidad. Pues como hemos visto, la interrelación sectorial, de intereses y de negociación política, está inmiscuida en la toma de decisiones, por lo que su complejidad va más allá del mero cambio formal y tiene que ver también con estructuras de larga duración que son visibles sólo en los terrenos de la historia económica.

## BIBLIOGRAFÍA CONSULTADA

ALFARO MARTINEZ, Alma Patricia

- 2001 *Del Bimetalismo al Patrón Oro, México: La reforma Monetaria de 1905*, tesis de licenciatura, Facultad de Economía-UNAM, México.

ANAYA Merchant, Luis

- 2005 *La Reforma Monetaria de 1905 y la Flexibilización de los medios de pago en México*, en prensa.

ANAYA Merchant, Luís

- 2002a "La crisis internacional y el sistema bancario mexicano, 1907-1909" en *Secuencia*, no. 54, México, Instituto Mora, pp. 155-185

ANAYA Merchant, Luís

- 2002b "Colapso y Reforma. La integración del sistema bancario en el México Revolucionario 1913-1932, Universidad Autónoma de Zacatecas-Miguel Ángel Porrúa, México.

BEATTY, Edward

- 2001 *Institutions and Investment. The political basis of Industrialization in Mexico before 1911*, Stanford University Press, Stanford California.

BLANCO, Mónica

- 2005 *La Banca, la agricultura y el crédito. Una polémica sobre el rumbo de la política económica a fines del Porfiriato*, en prensa.

BORJA Martínez Francisco

- 1998 "La Reforma Monetaria de 1905", en José Antonio Batíz Vázquez y José Enrique Covarrubias (coordinadores), *La Moneda en México 1750-1920*, México, Instituto Mora / COLMEX / Colegio de Michoacán/ IIH-UNAM, Colección Lecturas de Historia Económica De México, pp. 218-234

CUADRADO Roura Juan;

- 2001 *Política Económica objetivos e instrumentos*, McGraw-Hill; Madrid.

DE MARIA Y CAMPOS Castelló, Alfonso

- 1979 "Los Científicos y la reforma monetaria de 1905" en *Estudios Políticos. Revista del Centro de Estudios Políticos*, FCPyS, UNAM. México, Vol.5, núms., 18-19, abril-septiembre, pp.157-187.

- HABER, Stephen  
1992 *Industria y subdesarrollo en la industrialización de México, 1890-1940*. México, Alianza Editorial.
- LUDLOW, Leonor  
2005 La Comisión Monetaria Mexicana (1903) en *El Economista Mexicano*, Nueva Época, Número 10, Abril-Junio 2005
- MENDEZ, Reyes Jesús,  
2006 Un debate sobre la regulación económica. La Comisión de Cambios y Moneda. Antecedente de un Banco Central en *Temas a Debate. Moneda y banca en México*. IIH-UNAM y FE-UNAM
- MEGHANAD, Desai  
1989 *El Monetarismo a prueba*, México, Fondo de Cultura Económica
- MUSSACHIO, Aldo  
2002 “La reforma monetaria de 1905: un estudio de las condiciones internacionales que contribuyeron a la adopción del patrón oro en México”, en *Secuencia*, no. 52, México, Instituto Mora. pp. 99-127.
- NORTH, Douglass  
1996  
[1990] *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, Cambridge University Press, New York.
- OÑATE, Abdiel,  
1996 “La crisis de 1907-1908 y el sistema Bancario Mexicano” en Leonor Ludlow y Carlos Marichal (coordinadores), *La Banca en México, 1810-1920*, Instituto Mora, El Colegio de Michoacán, El Colegio de México, Instituto de Investigaciones Históricas-UNAM, México, 1998, pp. 181-200
- PASSANANTI, Thomas  
2004 *Acting Globally, Thinking Locally (or Toward the Gold Standard with a Silver Lining): The Commission on International Exchange and Mexico’s Monetary Reform of 1905*, en prensa. Departamento de Historia, San Diego State University.
- ROMERO, Sotelo María Eugenia  
2005 “La Reforma Monetaria de 1905. La Cuarta y Quinta Subcomisión: Argumentos y propuestas” en *El Economista Mexicano*, Nueva Época, Número 10, Abril-Junio 2005

- ROSENZWEIG, Fernando  
 1965 “Moneda y bancos”, en Daniel Cosío Villegas, *Historia Moderna de México. El Porfiriato. Vida económica*, Editorial Hermes, México-Buenos Aires.
- SALMERON Castro, Alicia  
 2002 “Proyectos heredados y nuevos retos. El ministro José Yves Limantour (1893-1911)” en Leonor Ludlow (coordinadora), *Los secretarios de Hacienda y sus proyectos (1821-1923)*, Instituto de investigaciones Históricas, UNAM, México, Tomo II, pp. 175-209
- SÁNCHEZ MARTÍNEZ, Hilda  
 1983 “El sistema monetario y financiero mexicano bajo una perspectiva histórica: El Porfiriato” en José Manuel Quijano (coordinador), *La banca: pasado y presente (problemas financieros mexicanos)*, México, Centro de Investigación y Docencia Económicas, pp. 15-92.
- SHELL, William  
 1996 “Money as Commodity: Mexico’s Conversion to the Gold Standard, 1905”, en *Mexican Studies/ Estudios Mexicanos*, núm. 12, University of California, pp. 67-89
- TORRES GAYTÁN, Ricardo  
 1986 *Un siglo de devaluaciones del peso mexicano*, México, editorial Siglo  
 [1980] XXI.
- 2001 *Política Monetaria Mexicana*, versión facsimilar de tesis de  
 [1944] licenciatura, Facultad de Economía-UNAM (Colección: Nuestros Maestros), México.
- ZEA Leopoldo  
 1988 *El positivismo en México*, Fondo de Cultura Económica, México  
 [1948]

### **Archivos Consultados**

Fondo Reservado-Biblioteca Nacional:

COMISION DE CAMBIOS Y MONEDA

1909 Memoria de la Comisión de Cambios y Moneda que corresponde al periodo transcurrido de 1º de Mayo de 1905 a 30 de Junio de 1909, Tipografía y Litografía de Muller Hermanos, México

Archivo General de la Nación (AGN): Fondo Documental Comisión Monetaria (CM), Caja 441 y 442, Copiadores de Correspondencia, México, D.F.

Archivo Histórico Banamex (AHBANAMEX): Libro de Actas del Consejo de Administración, 1904-1906 y Libro de Gobierno e interventores 31 de Octubre de 1904 al 31 de Octubre de 1905, Copiadores de Correspondencia.