

00881

**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO
FACULTAD DE ECONOMÍA
DIVISIÓN DE ESTUDIOS DE POSGRADO
DOCTORADO EN ECONOMÍA**

**TEORÍA DEL CIRCUITO MONETARIO Y BANCA EXTRANJERA EN
MÉXICO, 1850-1930**

**TESIS QUE PRESENTA PARA OBTENER
EL GRADO DE DOCTOR EN ECONOMÍA**

MARCIA LUZ SOLORZA LUNA

**ASESOR DE TESIS
DRA. ALICIA ADELAIDA GIRÓN GONZÁLEZ**

MÉXICO, D.F.

MARZO 2005

m342102



Universidad Nacional
Autónoma de México



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.

A la memoria de mis padres

Gilberto y Martha

Con agradecimiento y amor a mi hijo

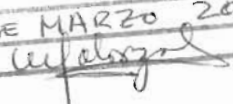
Sebastián

Con amor a mi esposo

Moisés Cetré

A mis sobrinos

Ale, Lili y Andrés

Autorizo a la Dirección General de Bibliotecas de la UNAM a difundir en formato electrónico e impreso el contenido de mi trabajo recepcional.
NOMBRE: MARCELA LUZ SOLÓRZA LUNA
FECHA: 15 DE MARZO 2005
FIRMA: 

TEORÍA DEL CIRCUITO MONETARIO Y BANCA EXTRANJERA EN MÉXICO, 1850-1930

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	8
CAPITULO 1. TEORÍA DEL CIRCUITO MONETARIO	15
Introducción ,16; Presentación, 19; Teoría del circuito monetario, 21	
El circuito monetario, 34; La primera etapa del circuito, 34	
La segunda etapa del circuito, 36; La tercera etapa del circuito, 41	
La cuarta etapa del circuito, 42; La quinta etapa del circuito, 48;	
Conclusiones 49; Primera conclusión, 49; Segunda conclusión, 50	
CAPITULO 2. DESARROLLO ECONÓMICO BANCA Y CRÉDITO	55
Introducción, 56; Presentación, 59; Antecedentes, 60	
Inversión extranjera en México, 62; Inversión inglesa, 64	
Inversión francesa, 76; Inversión alemana, 78	
Inversión norteamericana, 79; Inversión canadiense, 82	
Cimientos del sistema bancario en México, 84	
Impacto de la inversión extranjera y la banca en el crecimiento económico, 85	
Ferrocarriles, 86; Comercio interior, 87; Comercio exterior, 88	
Mano de obra, 91; Producción, 92; Agricultura, 93	
Producción industrial, 94; Banca, 95; Conclusión, 99	

CAPITULO 3. FORMACIÓN Y COMPETENCIA INSTITUCIONAL	103
Introducción, 104; Presentación, 107; Antecedentes, 108	
Proyectos de creación de la banca, 109	
Formación de un sistema bancario privado en México, 111	
Problemas monetarios de México, 150	
Conclusión, 153	
CAPITULO 4 FORMACIÓN DEL BANCO CENTRAL	157
Introducción, 158; Presentación, 161; Antecedentes, 162	
Desarticulación del sistema bancario del porfiriato, 164	
Primera propuesta de reconstrucción monetaria y bancaria, 169	
Nuevas condicionantes al sistema monetario y financiero mexicano, 175	
Segunda propuesta de reconstrucción monetaria y bancaria, 176	
Formación de un sistema bancario moderno, 180	
Banco de México y las relaciones estado banca privada, 183	
Nuevo sistema bancario, 185; Estado y crédito, 186	
Comportamiento de la economía mexicana, 1900-1930, 188	
Producción, 188; Conclusión, 192	
CAPITULO 5. COSIDERACIONES FINALES	197
Introducción, 198	
Crédito y sistema bancario condiciones indispensables para la inversión del estado y las firmas. Conclusión parcial, 199	
Banco Central institución reglamentadora de la deuda.	
Conclusión parcial, 201	
Conclusión última, 203	
Agenda para futuras investigaciones, 204	

ANEXO GRÁFICO

207

BIBLIOGRAFÍA

227

INTRODUCCIÓN

El debate contemporáneo en torno a la construcción de la banca en México ha creado una polémica en el estudio de las ciencias sociales, y en especial en el campo de la teoría económica. Este trabajo titulado *Teoría del Circuito Monetario y Banca Extranjera en México 1850-1930* tiene como reto explicar la participación de la banca extranjera en la conformación del sistema bancario privado mexicano y en el financiamiento al desarrollo en México durante las últimas décadas del siglo XIX y primeras del siglo XX.

Las interrogantes que conducen la presente investigación a nivel general fueron las siguientes: ¿La inversión extranjera en el sector bancario mexicano ha obedecido a circunstancias económicas externas? ¿Cuál fue el rol de la banca extranjera en el surgimiento del sistema bancario en México? ¿La inversión extranjera en México contribuyó a la monetización generalizada en términos de manejo del dinero-crédito? Sin embargo, por encima de toda preocupación se exige un retorno espacial de ciento cincuenta años en la vida económica y monetaria de México. Este espacio permite analizar el proceso de formación del sistema bancario mexicano desde sus orígenes. Además, observar a través del tiempo económico como las transformaciones de la banca han respondido a la norma de la ganancia y consecuentemente al patrón de acumulación.¹ Con ello se confirma la perspectiva que se tenía acerca de lo fértil del período: 1850-1930. Es decir, en la construcción no sólo de los pilares bancarios sino económicos, sociales y políticos del México moderno.

Esta investigación sobre el establecimiento de un sistema de crédito privado aceptado en México ha requerido contar con un soporte teórico. Los fundamentos teóricos de la teoría del circuito constituyen la base para alcanzar los objetivos propuestos en lo que corresponde a desentrañar el nacimiento de la banca en México ligada a la banca extranjera. Esta banca nacida en México pero de origen extranjero está representada por la *Haute Finance* europea y el Banco de Inglaterra estrechamente relacionados con el desarrollo de la producción, el comercio, los transportes, gobierno etc. De esta manera, se profundiza el conocimiento de la concurrencia activa de la banca en México en su función de vehículo transmisor del crédito a las firmas productivas y comerciales; así como hacia las regiones recientemente incorporadas a las actividades económicas bajo una lógica capitalista. Posteriormente, la creación del Banco Central dirigido por la autoridad de Estado, pero demandado por las necesidades de regular el sistema bancario privado en función de las necesidades del circuito productivo. Exigencias cuyo centro de apoyo es el Estado a través de la política económica aplicada en México al concluir el movimiento revolucionario.

¹ DE BERNIS, G. (1988), *El Capitalismo Contemporáneo*, México, Nuestro Tiempo, pp.17-19.

De Bernis nos dice acerca del patrón de acumulación: "... en el proceso de acumulación de capital encontramos períodos de estabilidad estructural —períodos de funcionamiento regulado del capitalismo—, y períodos de crisis de los que resultan dos aspectos: ser a la vez ruptura de las condiciones de estabilidad estructural, y reconstitución de las condiciones de otra estabilidad estructural del proceso de acumulación”...

La *Teoría del Circuito Monetario* considera la existencia de *dinero endógeno**, al analizar cuidadosamente la unión entre crédito, dinero, deuda, inversión, ingreso, producción, y ganancias, enfatizando al mismo tiempo el rol que juegan los bancos en su relación con las firmas empresariales y en general con los agentes económicos. Esta relación se da a través de la creación de dinero crédito, de la emisión de deuda necesaria e indispensable para la realización de los procesos de producción y circulación en las economías monetarias (independientemente de la etapa de desarrollo del sistema bancario). Por tanto es el marco teórico apropiado para proporcionar los elementos necesarios que den respaldo a las *hipótesis centrales* de la presente investigación:

I. El Sistema Bancario en México surgió para cubrir los requerimientos de recursos a la inversión en los diversos sectores económicos y, del propio gobierno, en una fase en que las firmas extranjeras con presencia y actividad en México se arriesgan a saldar los contratos de crédito con los flujos futuros de ganancias.

II. La competencia entre los principales centros financieros europeos y norteamericanos, unida a las expectativas de alcanzar una alta rentabilidad crediticia bajo acuerdos público-privados que reducían el riesgo país, impulsó a la banca extranjera a establecer sucursales en México, o bien asociarse con inversionistas mexicanos para fundar instituciones bancarias organizadas y dirigidas por gerentes extranjeros.

III. En el plano mundial se promovió la creación de Bancos Centrales, instituciones oficiales, en cada país con el fin de regular y garantizar la estabilidad tanto en el sistema financiero internacional como nacional, y contar con un prestamista de última instancia en caso de inestabilidad. México no fue la excepción, circunscrita en esta tendencia, la banca extranjera privada operante en este mercado, indujo a la creación del Banco Central ante el derrumbe de la economía mundial del siglo XIX basada en cuatro instituciones: 1) Sistema de Equilibrio de Poderes; 2) Patrón Oro Internacional; 3) Mercado Autorregulador, 4) Estado Liberal, y el inicio de una economía de crédito no autorregulado.

Así, la *Teoría del Circuito Monetario* ha sido el eje articulador para esta investigación titulada: Teoría del Circuito Monetario y Banca Extranjera en México, 1850-1930, por ser una corriente interpretativa del modo de producción capitalista moderno que aborda su análisis monetario a partir de una historia dinámica de los procesos de producción, cuyo punto inicial es la Revolución Industrial y su posición de llegada es la actualidad.

Esta teoría es un modelo de acumulación de capital que tiene como elemento fundamental al *dinero-crédito*, o *dinero endógeno*, el cual a su vez es el hilo conductor en la presente investigación, condición de existencia de todas las sociedades modernas donde los gastos crean el ingreso. El *dinero-crédito* de acuerdo a los *circuitistas* se ha desarrollado a lo largo de un cúmulo de relaciones privadas de *deuda-crédito* que han adquirido reconocimiento pleno al desplegarse los vínculos mercantiles, y por tanto se ha reconocido al dinero como la institución económica por excelencia que enmascara la jerarquía de valores y la dominación social.

* El *dinero-crédito* es generado por el crédito - deuda -, posee un valor meramente extrínseco reflejado en su poder de compra independiente de cualquier característica intrínseca, y es ampliamente aceptado por la sociedad.

El *circuitismo* comprende a la economía capitalista caracterizada por: la propiedad privada de todos los recursos, el trabajo libre, el Estado es el productor de bienes colectivos, el que debe gastar para crear y mantener las ganancias empresariales por conducto del multiplicador del presupuesto, y quien tiene el derecho irrefutable de crear dinero y eximir del pago de impuestos al sector privado.

Para la *Teoría del Circuito Monetario* en la sociedad moderna - entiéndase Revolución Industrial en adelante - el *dinero-crédito* tiene un valor por ser admitido como la contraparte de la transferencia del uso del trabajo y de las mercancías, porque cada persona al recibir una cantidad de dinero determinada en unidades predeterminadas cuenta con la certeza de poder llevar a cabo el gasto por esa cantidad de dinero.

El dinero en la *Teoría del Circuito Monetario* es considerado la condición de existencia de la economía capitalista, e igualmente su esencialidad asentada en dos características principales:

1.- El dinero existe para corresponder a los requerimientos de la producción, y por tanto de la acumulación, de obtención de ganancia empresarial e intereses. A través de sus contratos con bancos, empresas y gobierno pueden hacer crecer los recursos líquidos que ellos necesitan para cumplir sus planes.

2.- Los planes de acumulación en la producción son cumplidos al igual que los requerimientos de los contratos de crédito. Las empresas cumplen sus planes corrientes de producción que están basados en la recepción futura en dinero con lo cual pueden repagar su deuda inicial. También cumplen sus planes de inversión porque apuestan a los flujos futuros de ganancias con los cuales pueden refundar su inversión inicial.

Desde la óptica *circuitista* el dinero es un sistema de pagos definido por una serie de reglas y de situaciones probables que vinculan indisolublemente al crédito, dinero y producción, y es creado *ex nihilo* por los bancos y el Banco Central: proveedor de billetes al sistema bancario, institución estatal garante de la calidad de las relaciones monetarias, emisora de dinero convertibles, encargada de fijar las *tasas de interés - exógenas en el circuito -*, y formular la regulación necesaria para preservar la estabilidad monetaria.

En síntesis, en el *circuito* la lógica circular y la naturaleza transitoria del dinero delimitan que su valor sea tan largo como el lapso de tiempo comprendido desde su desembolso inicial financiado a través del crédito para adquirir recursos reales, hasta el momento de su destrucción cuando las firmas y el Estado lo reintegran. Esto marca el grado de *circularidad* de la estructura monetaria subyacente de la economía, y como es modificada de acuerdo a la etapa de desarrollo capitalista.

Por todos los elementos esgrimidos este trabajo intenta seguir las premisas *circuitistas* propuestas y defendidas por Alain Parguez (1975-2003), Richard Arena (1985-2000), Augusto Graziani (1984-2003), Mario Seccareccia (1988-2002), Marc Lavoie (1982-2002), y algunos otros teóricos de dicha corriente, así como también algunos aportes de la escuela regulacionista, principalmente de Michel Aglietta, André Orléan y De Bernis, con el fin de desbrozar el modo en que paulatinamente en la economía mexicana se empezó a convalidar socialmente el uso del dinero-crédito, y como influyó en ello un Estado no despótico ni totalitario.

Sin embargo, es pertinente reconocer límites en la aplicación de la *Teoría del Circuito Monetario* al estudio de una economía en transición, debido a que es necesario recurrir permanentemente y desde un inicio a contemplar que los soportes necesarios para que existan condiciones de acumulación capitalista en el México porfiriano son la inversión extranjera garantizada o protegida por un Estado externo y un Sistema de Bancos expresados en las figuras de la *Haute Finance* y el Banco de Inglaterra.

En esta orientación se elaboraron cuatro capítulos, conclusiones y un anexo gráfico, cuya función e interrelación muestra la compenetración monetaria, la construcción, reconstrucción y formalización de un sistema bancario privado, y de un Banco Central en México.

El marco teórico es expuesto de forma extensa en el primer capítulo, y parte de la conceptualización manejada por la *Teoría del Circuito Monetario* ya fue incorporada en esta introducción.

En el capítulo 2 se hace un intento de periodización teniendo presente que las fases del desarrollo del capitalismo son producto de cambios graduales que se manifiestan en transformaciones estructurales - cualitativas -. Se aplicó tanto el marco teórico - al que se sumó la lectura imprescindible de Ingham (2004) - como las referencias históricas seguidas por Stone (1987), Feis (1964), Platt (1968), Randall (1997), Polanyi (1975), Kindleberger (1989), De Cecco (1974), Born (1983), Joslin (1963), Rippey (1959), etc., al caso de México para establecer a que se debió la apertura de una vía de desarrollo mercantil desconocida hasta entonces, e iniciada por la entrada de inversión extranjera durante el período 1850-1910.

Aquí la pretensión es mostrar como las empresas, banca inglesa, y banca francesa representadas por la *Haute Finance* europea van integrándose a la economía mexicana por medio de préstamos al gobierno e inversión directa en la minería, comercio, transportes -ferrocarril -, agricultura comercial y banca. Es decir, hacer un análisis macroeconómico, considerando que en el porfiriato se dieron grandes avances económicos en México conducidos hacia un proceso de producción capitalista que se consolidaría mucho tiempo después, en el período posrevolucionario.

Igualmente se exploró como la inversión alemana, canadiense y norteamericana - que operaban bajo la modalidad de *holdings* empresariales - se incorporan a la actividad económica de México, todas con la aprobación del Estado que colaboró gastando en infraestructura, eximiéndolos del pago de impuestos, y despojando a las comunidades indígenas de sus tierras para ser utilizadas y comercializadas por las firmas extranjeras. En esta forma se está proponiendo que la privatización de los recursos, la monetización, y la existencia de fuerza de trabajo libre en México fueron exigencias de la inversión extranjera, de las condiciones de acumulación y del circuito monetario externo.

El capítulo 3 se dedicó a examinar la formación del sistema bancario privado en México en el período 1850-1910 con predominio de la inversión extranjera en el establecimiento de sucursales, o bien en asociación con inversionistas mexicanos, entre los que se destacaron extranjeros naturalizados, y miembros connotados de la política mexicana. La formación y competencia institucional se constituyó en una fuerza muy importante de arrastre y complementariedad en la expansión de la inversión extranjera en México, y en el crecimiento del producto nacional. En este capítulo se efectuó una revisión

exhaustiva de la conformación bancaria privada en México abarcando lo problemático que resultó en México la emisión de billetes bancarios aceptados plenamente en el mercado, y la reglamentación al sistema bancario debido a los privilegios concedidos por el Estado, lo cual contribuyó a una acelerada concentración de capital en el sector, y a una extensión del mismo hacia los principales centros productivos y comerciales del país ocasionando la configuración de una amplia red bancaria abastecedora de crédito a las firmas extranjeras y nacionales, y al gobierno. Al mismo tiempo, se observan modificaciones en la *circularidad* económica y longitud del circuito - cuestión que se atiende a lo largo del trabajo -, y se comprueba que a pesar del incumplimiento en que cayeron las firmas productivas y el propio gobierno, el sistema bancario continuó operando "satisfactoriamente" al irse adaptando a los cambios, y porque el gobierno mismo jugó el papel de "árbitro flexible" dentro del club de banqueros, y éstos últimos tuvieron un manejo particular con los créditos buscando no alterar su funcionamiento y trasladando el peso de la deuda a la sociedad mexicana. En esta ocasión, además de profundizar en el bagaje teórico al seguir contando con el apoyo teórico de los *circuitistas* e Ingham, y otros economistas, se recurrió a autores que realizaron investigaciones históricas y jurídicas como son: Carosso (1970), McCaleb (1920), Ludlow (1986), Marichal (1986, 1988 y 1995), Manero (1926,1957), Rosenzweig (1965), Conant (1920), Márquez (1983), Moore (1973), Ortiz (1941), Martínez Sobral (1911), Sánchez (1983), Wionczek (1969), etc., y a la información documental.

En el capítulo 4 se interioriza en ver como los cambios internacionales de principios del siglo XX y la Primera Guerra Mundial ocasionaron el derrumbe de las columnas institucionales símbolo del liberalismo económico seguido en el siglo XIX a nivel mundial - mencionadas en la tercera hipótesis a la que se intenta dar respuesta en este apartado -, y como estos acontecimientos se combinaron con la Revolución Mexicana dando lugar a una profunda desarticulación del sistema bancario privado del porfiriato y de la vida económica. Estas dificultades colocaron en el centro del debate constitucionalista revolucionario la creación de un *Banco Central* conducto de regulación estatal a un sistema bancario moderno, y medio para formular la reconstrucción monetaria en México. Así el Estado pasaría a ser el generador y promotor de un nuevo patrón económico orientado a la producción para el consumo interno principalmente, y a cuyas exigencias debía corresponder la organización crediticia. Obligadamente se debió consultar a: Goodhart (1988), Eichengreen (1985), Bett (1957), Bloomfield (1968), Fiori (1999), Hobsbawm (1998), Kemmerer (1917), Mosk (1950), Tedde y Marichal (1994), López E. (1960), Reynolds (1973), Brother y Solís (1968), Sterret y Stancliffe (1924), Hansen (1980), etc.

En un capítulo de conclusiones se le dedica atención a dos problemáticas consideradas de gran importancia para el tema de esta tesis: Crédito y sistema bancario condiciones indispensables a la inversión del Estado y las firmas, y *Banco Central* institución reglamentadora de la deuda.

Al ser el tema en estudio parte de una temática mucho más amplia, en un pequeño apartado se sugieren algunas posibles líneas de análisis para futuras investigaciones, y en un anexo gráfico se intenta mostrar las tendencias y medias móviles de algunas variables que fueron relevantes para la comprensión y desarrollo de este trabajo.

Finalmente se presenta la bibliografía consultada, la cual corresponde a una mínima parte del vasto acervo existente para el análisis de la temática en cuestión.

Es importante destacar que la realización de esta tesis: Teoría del Circuito Monetario y Banca Extranjera en México, 1850-1930 no hubiese sido posible sin la guía del tutor: Dra. Alicia Girón, y las enseñanzas teóricas de la Dra. Eugenia Correa en el seminario de investigación del campo de economía financiera del Posgrado de Economía de la UNAM.

CAPÍTULO 1
TEORÍA DEL CIRCUITO MONETARIO

CAPÍTULO 1

TEORÍA DEL CIRCUITO MONETARIO

INTRODUCCIÓN

Al respaldar teóricamente nuestra investigación en la *Teoría del Circuito Monetario* se torna indispensable tener un acercamiento preliminar con la misma, lo cual nos permita aproximarnos a la opción de concebir al proceso capitalista como una secuencia de etapas monetarias iniciada con la creación del dinero, mediada por la circulación del mismo, y finalizada con su destrucción.

La primera proposición de la *Teoría del Circuito Monetario* se basa en plantear que el dinero se ha desarrollado a partir de un conjunto de relaciones privadas deuda-crédito. En esta dirección encontramos en historiadores europeos, y economistas no *circuitistas* como Michel Aglietta y André Orléan (1998) estudios que refuerzan dicho argumento al dar seguimiento a las relaciones monetarias en las sociedades occidentales y contemporáneas como la Roma Antigua, la India Védica, Babilonia, algunas comunidades de África, y la Melanesia, demostrando con claridad que para entender la naturaleza del dinero es necesario comprender el concepto de deuda, porque el dinero homogeneiza, y salda las deudas contraídas en las relaciones heterogéneas entre individuos al seno de las comunidades jerarquizadas. Pero sobre todo es de finales de la Edad Media a la actualidad al adquirir reconocimiento las actividades dedicadas a la reproducción de la vida material, que el dinero consecuencia del desenvolvimiento de las relaciones de mercado es admitido como la institución económica por excelencia que expresa contar con una posición en el orden social, enmascara la jerarquía de valores, la dominación social y justifica con precisión la diferencia entre la sociedad moderna y las otras anteriores.²

Asimismo, Marx (1979 y 1981) nos explica cómo se forma a partir de la circulación mercantil simple, la función del dinero como medio de pago, y con ella una relación de acreedor y deudor entre productores y comerciantes de mercancías. Nos dice que el dinero crediticio surge directamente de la función del dinero como medio de pago, ya que los propios certificados de deudas correspondientes a las mercancías vendidas circulan a fin de transferir a otros esos créditos, y al expandirse el sistema crediticio se extiende con él la función del dinero como medio de pago. Esto quiere decir que con el desarrollo del comercio y del modo de producción capitalista, se amplía, generaliza y perfecciona la base natural del sistema crediticio. En general, el dinero sólo funciona

² AGLIETTA, M. y A. ORLEAN (1998), *La Monnaie Souveraine*, Paris, France, Ed. Odile Jacob. En la Introducción, pp. 9-31. Explicitan: "... la historia revela que el vínculo financiero es anterior al mercadeo sobre el cual se injertan las finanzas modernas... la deuda es el vínculo social que define lo que son los sujetos en una u otra sociedad... La deuda originaria es a la vez constitutiva del ser... de individuos vivientes y de la perennidad de la sociedad en sus relaciones... y la serie continuada de compras no acaba con la deuda originaria... para entender la naturaleza de la moneda es necesario entender el concepto de deuda... y ver que no amenace la cohesión de la sociedad y su existencia misma al asegurar sus condiciones de reproducción".

como medio de pago, es decir que la mercancía se vende no a cambio de dinero, sino de la promesa escrita de pagar en una fecha determinada.³

En las economías modernas las relaciones sociales se inscriben en la deuda al intervenir los individuos en el mercado mediante contratos de endeudamiento reglamentados por los propios términos de éste. Esa deuda adopta formas particulares: individual, familiar, de alguna firma, o bien se convierte en la representación abstracta de la monetización del capital.

Dentro de esta lógica, para los teóricos del *circuito* el dinero actual existe como tal cuando un grupo de agentes: los bancos son “deudores confiables” que pueden emitir deuda sobre sí mismos. Deudas aceptadas por todos los agentes no bancarios como medios para adquirir recursos reales, sea que existan en el presente o en el futuro. El manejo de esta deuda debiera ser horizontal y vertical a la vez, sin embargo dada la manifestación permanente de las relaciones jerárquicas en la sociedad la estructura vertical se torna necesaria, como lo es la existencia de una institución supra-individual el Banco Central, elemento importante para la reglamentación de la deuda y su renovación, y en búsqueda de la estabilidad institucional del sistema de pagos.

Así, *el dinero en el circuito es un sistema de pagos definido por un conjunto de reglas y de situaciones posibles, no es escaso, es no neutral*, se le demanda constantemente, y *es creado ex nihilo* por los bancos como la contraparte del crédito concedido por los bancos para los agentes: las firmas y el Estado, con cuyos gastos o desembolsos generan y generarán valor real en la producción.

El dinero existe sea que haya o no incertidumbre en la economía, e irrespectivamente de que el Banco Central elija acomodar las reservas necesitadas por los bancos. Este *dinero es endógeno* al ser generado por el crédito, tiene un valor meramente extrínseco reflejado en su poder de compra independiente de cualquier característica intrínseca, y es ampliamente aceptado en la sociedad.

La oferta de dinero en la economía crece porque los agentes demandan más dinero. La mayor demanda de préstamos por las firmas lleva a que nuevos depósitos bancarios sean creados. Situación similar ocurre al desear los agentes más billetes de banco, el *Banco Central* los provee al sistema monetario.

Una vez que la demanda por crédito es presentada por las firmas como capitalistas industriales para lograr su objetivo de acumulación de capital, de obtención de ganancia empresarial más interés en el proceso de producción, los bancos responden ofreciéndola, y para satisfacer cada crédito los bancos cuentan con los fondos necesarios, conceden una línea de crédito sobre la cual las firmas pueden hacer pagos cuando quieren comprar un insumo de producción, incluido el trabajo. De este modo los ingresos son creados, los trabajadores reciben sus salarios, las firmas productoras de bienes de capital reciben un ingreso por la venta de sus productos a las firmas del sector productor de bienes de consumo u otras firmas del sector productor de bienes de inversión. Algunas de las firmas adquieren trabajo y capital, y están en capacidad de iniciar el proceso de producción conservando su buena voluntad de entrar en deuda con los bancos.

³ MARX, Karl, (1981 y 1979), *El Capital*, México, Siglo XX, t.1, vol. 1, pp. 164-171, y t. 3, vol.7, pp. 511-516.

es comprender el vínculo entre crédito, dinero y producción. Si el crédito bancario es la primera vía a través de la cual la producción es cumplida, y si el crédito crea dinero, entonces las deudas de los bancos deben ser aceptadas como dinero respaldado desde luego por el Estado*.

Los bancos prestan mientras los activos de unos bancos son simultáneamente una deuda para otros bancos. Como un préstamo es extendido a una firma, ésta debe al banco, pero como la firma paga ingresos a firmas y familias, los depósitos bancarios son transmitidos desde las firmas hasta otros cuenta habientes bancarios. Ahora los bancos están en deuda con los nuevos depositantes y sus activos son iguales a sus obligaciones, es decir, cualquier préstamo dado es coincidentemente deuda de firmas a bancos, y desde los bancos a las familias.

Cuando se concede crédito a la firma, éste es balanceado por la deuda de los bancos sobre sí mismos a través del dinero que se debe a las familias, quienes compran bienes y transfieren parte de sus depósitos a las firmas, las cuales usan las ganancias realizadas para extinguir su deuda con los bancos. La deuda de los bancos con las familias es reducida poco a poco.

Las deudas no bancarias son medidas en dinero bancario, permitiendo a las deudas de los bancos ser la unidad en que se expresen los valores, y los medios de adquisición dotados con un valor extrínseco en el cual todos los valores deben ser realizados. Con esta consideración los *circuitistas* no reconocen la función de unidad de cuenta del dinero como su fin principal, pero si contemplan otro de los aspectos referidos a la existencia real del dinero, la *exogeneidad* de las *tasas de interés*.

Visto el dinero por la *Teoría del Circuito Monetario* como deuda temporal emitida por los bancos incluido el *Banco Central*, sobre ellos mismos, a firmas y el Estado para financiar sus desembolsos requeridos en la producción de bienes individuales y colectivos, y al ser aceptado socialmente como valor común por contar con la confianza de todos los individuos y las instituciones, exige ser autorizado y reglamentado por la autoridad legal del Estado sobre el reconocimiento de la capacidad de pago de los bancos, debido a que **la creación del dinero proveniente de la deuda ocasiona inestabilidad virtual en el sistema monetario, porque las racionalidades individuales no actúan y la oferta de deuda, soporte de la liquidez última, es perfectamente elástica.** Esto confirma en las sociedades contemporáneas la trascendencia del *Banco Central* como la **autoridad pública garante de la calidad de las relaciones monetarias, la institución emisora de dinero plenamente convertible, y ser quien enuncie las reglas de uso del dinero necesarias para preservar la estabilidad monetaria.**

* Lo que se ha pretendido decir siguiendo a Rochon y Piégay, y a Rochon y Vermengo es que: ... “para los circuitistas los bancos crean dinero ex nihilo con el fin otorgar créditos que respondan a las necesidades de producción, es decir unen la creación monetaria a la operación de producción, por lo que el circuito es el elemento de demostración de la relación fundamental entre dinero, producto y ganancia”... Por tanto los contratos de deuda son esenciales a los flujos monetarios para la producción, y a la existencia de instituciones creadas para hacer respetar su pago en el futuro, dado que ellas generan confianza en el sistema monetario. Es decir, garantizan la continuidad de la actividad económica.
ROCHON, L-P y PIÉGAY, P. (2003), *Théories Monétaires Post Keynésiennes*, Paris, Economica, pp. 1-14, y 177-188.

En el *circuito monetario* la lógica circular y la naturaleza transitoria del dinero acotan que su valor sea tan largo como el espacio de tiempo comprendido de su desembolso inicial financiado por crédito para adquirir recursos reales, hasta el momento de su destrucción cuando las firmas y el Estado lo reintegran después de la venta de sus mercancías, *securities*, o a través de impuestos. Esto significa que el dinero acumulado (atesorado, 'ahorro líquido') de manera independiente a este motivo es una fuente de desequilibrio en la economía porque este dinero es desprovisto de valor positivo al no ser canalizado a la producción donde al final desde un punto de vista macrosocial el capital en su forma mercancía consiste de una parte que está por ser retransformada en capital dinero, y de otra que permanece en la forma de medios de producción, lo que se refleja en el ciclo D-M-D' según Graziani (1996) uno de los teóricos del circuito quien siguiendo en gran medida a Joan Robinson (1976) en su examen sobre la influencia que el sistema monetario tiene sobre la acumulación de capital nos explica el proceso de creación, circulación y destrucción del dinero en esta forma: supone una..., "economía de crédito pura en donde intervienen tres sectores macro [que son] bancos, firmas y asalariados. Al momento del pago de salarios, las firmas se convierten en deudores de los bancos, y los asalariados en acreedores de esos bancos...tan pronto como los asalariados gastan sus ingresos, el dinero fluye a las firmas, y éstas pueden pagar sus deudas a los bancos..., se restaura la liquidez de las firmas, el consumo es igual al ahorro..., el ahorro no toma la forma de atesoramiento..., las ganancias originadas desde las ventas de las mercancías [cubren]...los desembolsos iniciales de las firmas que regresan a ellas, y así éstas se encuentran en capacidad de pagar su deuda a los bancos".⁴

PRESENTACIÓN

La *Teoría del Circuito Monetario* surgió recientemente en Francia y poco más tarde fue adoptada en Italia. Las proposiciones teóricas que la representan versan obviamente sobre teoría monetaria y del crédito, y han sido realizadas por connotados académicos entre los que encontramos a Alain Parguez, Augusto Graziani, Mario Seccareccia, Bernard Schmitt, Asimakopulos, Marc Lavoie, Jan Kregel, Richard Arena, Deleplace, Nell, Bellofiore, Messori, Louis Philippe Rochon, Screpanti,⁵ etc., quienes actualmente imparten cátedra en escuelas de economía en Francia, Italia y Canadá.

⁴ GRAZIANI, Augusto (1996), "Money as Purchasing Power and Money as a Stock of Wealth in Keynesian Economic Thought", en E. Nell and G. Deleplace Money in Motion, London, Great Britain, Macmillan Preess, pp. 142-144.

ROBINSON, Joan (1976), La Acumulación de Capital, México, Fondo de Cultura Económica, pp. 237-249.

⁵ ARENA, R. (1985), "Circulation revenu et capital: théorie monétaire et tradition non-quantitative", in R. Arena and A. Graziani (eds.), Production, circulation et monnaie, Paris, France, Presses universitaires de France.

ASIMAKOPOULOS, A. (1985), "The Role of Finance in Keynes's General Theory", Economic Notes, 3, pp. 5-16.

BARRÈRE, A. (1979), "Déséquilibre économique et contre-révolution keynésienne", Paris, France, Économica.

BELLOFIORE, R. (1983), "Moneta e sviluppo nell'analisi di Schumpeter", en Quaderni di Storia dell' Economia Politica, 2, pp. 39-99.

GRAZIANI, A. (1984), "The Debate on Keynes's Finance Motive", Economic Notes, 1 (1), pp. 15-33.

MESSORI, M. (1985), "Le circuit de la monnaie: acquis et problèmes non-résolus", in R. Arena and A. Graziani (eds.), Production, circulation et monnaie, Paris, France, presses universitaires de France.

Cuando hablamos de la *Teoría del Circuito Monetario*, nos estamos refiriendo a una historia dinámica de los procesos de producción, así lo muestra Parguez (2001) al señalar tres etapas en la evolución de las finanzas: "Etapa I: Desde los Albores del Capitalismo hasta la Primera Guerra Mundial; Etapa II: De la Primera Guerra Mundial a Principios de los Años Ochenta y, la Etapa III: Época de la Restauración comprendida de los Años Ochenta en adelante".⁶ Sin embargo, parece que no todos los "circuitistas"⁷ convergen en una única aproximación teórica al *Circuito Monetario*. Esto se debe a que dentro de la escuela del circuito ha habido diversas influencias. El pensamiento de Keynes en el *Tratado del Dinero*, y los escritos posteriores a la Teoría General sobre todo con referencia tangencial a la *Teoría General de la Ocupación el Interés y el Dinero* han sido un pilar fundamental a sus argumentos.⁸ Una pequeña parte del contenido de dichos trabajos será citada en nuestro ensayo. Otras contribuciones teóricas que nutren a los "circuitistas" y han sido trascendentales en su análisis creativo de la economía son las aportaciones kaleckiana de la distribución,⁹ los esquemas de reproducción marxistas,¹⁰ las complejidades institucionales, así como la creación del

NELL, Edward and DELEPLACE, Ghislain (eds.) (1996), *Money in Motion*, London, Great Britain, Macmillan Press, pp. 1-41.

PARGUEZ, A. (1975), "Monnaie et Macroéconomie", Paris, France, *Économica*

SCHMITT, B. (1966), "La monnaie au centre de la répartition", en *Revue d'économie politique*, 76 (1), pp. 92-114.

SCREPANTI, E. (1995), "Banks, Increasing Risk, and the Endogenous Money Supply", Paper Presented at York University Conference, April.

SECCARECCIA, M. (1988), "Systematic Viability and Credit Crunches: An Examination of Recent Canadian Cyclical Fluctuations", *Journal of Economic Issues*, March, 22 (1), pp. 49-77.

⁶ PARGUEZ, Alain (2001b), "Impacto Desestabilizador de la Nueva Estructura Monetaria del Capitalismo", en Alicia, Girón y Eugenia, Correa. *Estructuras Financieras: fragilidad y cambio*, México, IIEc-UNAM.

⁷ Los primeros trabajos inscritos en la "escuela de pensamiento económico" de la Teoría del Circuito Monetario, fueron realizados por Bernard Schmitt (1966, 1975, 1984), y por Alain Parguez (1975, 1984). Posteriormente se les han sumado Barrère (1979, 1990), R. Arena (1985), A. Graziani (1984), M. Lavoie (1982), As De Vroey (1984), R. Bellofiore (1983), M. Messori (1985), A. Asimakopulos (1985), etc. A todos ellos los identifica el considerar endógenos al dinero y el crédito, el enfatizar en los flujos de crédito dirigidos a la producción, entre una serie de planteamientos expuestos a lo largo del trabajo.

⁸ Sin embargo, GRAZIANI, Augusto (1996) op. cit., pp. 142, y 147, ... "nos dice que un análisis completo de los escritos de Keynes, antes y después de la Teoría General muestra que Keynes prestó igual atención al 'dinero como stock de riqueza', y al 'dinero como un intermediario del cambio'. También muestra que Keynes fue igualmente consciente del rol del dinero en determinar el nivel de demanda agregada, y en su rol en la determinación de la distribución del ingreso nacional". De la misma manera, el autor señala que Keynes después de la Teoría General ... "tuvo en mente una suerte de modelo completo, en el cual incluyó a los bancos entre los agentes, y [que] el dinero es regularmente creado de acuerdo a las necesidades de producción. Implícitamente, Keynes fue considerando al dinero como una variable endógena..." Pero algunos otros teóricos del circuito, como Messori, piensa que a la luz de la Teoría General de Keynes no es posible analizar el circuito monetario, porque en ella se omite el tema de la producción de financiamiento y el papel desempeñado por los bancos.

MESSORI, M. (1985), "Le circuit de la monnaie: acquis et problèmes nonrésolus", in R. Arena and A. Graziani (eds.), *Production, circulation et monnaie*, Paris, France, Presses universitaires de France.

⁹ KALECKI, Michal (1977), *Ensayos Escogidos Sobre Dinámica de la Economía Capitalista*, México, FCE, pp. 96-97. Acerca de la distribución del ingreso, Kalecki señala: "... los factores que determinan la distribución del ingreso... las ganancias están determinadas por el consumo y la inversión de los capitalistas, es entonces el ingreso de los trabajadores lo que está determinado por los 'factores de distribución'. De esta manera, el consumo y la inversión de los capitalistas, conjuntamente con los 'factores de distribución' determinan el consumo de los trabajadores y, por consiguiente, la producción y el empleo nacionales"...

¹⁰ La influencia marxista se aprecia en la segunda etapa del circuito, al debatirse como se llega a M... M'. Misma discusión ampliamente desarrollada en MARX, Karl, (1981), *El Capital*, México, Siglo XXI,

dinero, su circulación y su última destrucción a través del principio de reflujo estudiadas por Joan Robinson¹¹ y la corriente poskeynesiana conocida por el nombre de horizontalismo, con esta última la *Teoría del Circuito* comparte las proposiciones fundamentales: *endogeneidad* absoluta del dinero y *exogeneidad* de las tasas de interés, y con la visión schumpeteriana del crédito coincide por definirlo de la siguiente forma: ..., “el crédito es esencialmente la creación de poder de compra con el propósito de transferirlo al empresario... Por el crédito los empresarios obtienen acceso a la corriente social de bienes, antes de adquirir sus derechos normales a dicha corriente.

La concesión del crédito en el sentido schumpeteriano opera como una orden del sistema económico de acomodarse a las exigencias del empresario como pedido sobre los bienes que precisa por tener a su cuidado fuerzas productivas..., debido a su apreciación del papel desempeñado por los empresarios en la toma de decisiones de producción y crédito: ...los empresarios [no bancarios] aparecen del lado de la demanda, y los productores y traficantes de poder adquisitivo, esto es los banqueros, agentes intermediarios, del lado de la oferta. Lo que se realiza es solamente un cambio de poder adquisitivo presente por poder adquisitivo futuro. La suerte de las nuevas combinaciones se decide en la lucha diaria de precios entre las dos partes”...¹²

Hasta aquí, contamos con un conocimiento general acerca del origen y conformación de la “*escuela del circuito monetario*”, más no hemos abordado detenidamente sus ideas, y la vinculación que guardan con nuestras hipótesis. Esto nos conduce a realizar dicha tarea en los siguientes apartados.

TEORÍA DEL CIRCUITO MONETARIO

La *Teoría del Circuito Monetario* tiene como punto de partida el análisis del dinero en tanto se entiende que la economía en sí es una economía monetaria en su propia esencia. Esto conlleva a que *el dinero no pueda ser integrado dentro de una economía preexistente, de trueque, sino a una ‘economía monetaria políticamente democrática’ donde el producto físico y su distribución estén ligados a relaciones privadas de deuda-crédito, mismas que no se vean amenazadas con imposiciones de un Estado Totalitario-Despótico.*

La definición de ‘dinero’ se sigue bajo los conceptos keynesianos, por lo que previo a exponer la concepción *circuitista* de dinero es obligatorio presentar como originalmente en la economía dominó la noción acerca del dinero dotado con poder de compra, con intención de cambio, visión presentada por Keynes (1996) en su *Tratado sobre el Dinero*, y donde se refiere a la cuestión en los siguientes términos:... “Se retiene dinero por su poder de compra, por lo que puede comprar. La demanda de dinero es demanda de unidades de poder de compra... La forma de conservar poder general de compra es en dinero... Poder de compra del dinero es el poder del dinero para adquirir los bienes y servicios en los que los individuos de una comunidad gastan sus rentas con el propósito de consumir... El poder de compra del dinero tiene siempre que estar definido con relación a un conjunto particular de individuos en una situación dada,... Dinero de

t.II, pp. 101-142.

¹¹ ROBINSON (1976), op. cit., pp. 247-249.

¹² SCHUMPETER, Joseph A. (1984), *Teoría del Desarrollo Económico*, México, FCE, p. 115. Ibid, p. 132.

cuenta es el término en el que se expresan las unidades de poder de compra... Dinero es la forma en la que se conservan las unidades de poder de compra”..., ¹³ y como desde la *Teoría General de Keynes* (1980) la teoría económica orientó la función del dinero hacia tomarlo en su función de depósito de riqueza – *stock* de riqueza líquida -¹⁴ adoptar una u otra de las dos concepciones de ‘dinero’ tiene diversas consecuencias analíticas, como bien lo expresa Graziani (1996):

...“Si el dinero es definido como un stock de riqueza líquida, las implicaciones serían:

1ª. Aparece como una variable observable, cuya medición no tendría más problemas que cualquier otra variable; 2ª. Si se le acompaña con una definición rigurosa de equilibrio, de acuerdo a la cual el constreñimiento del presupuesto de todos los agentes es simultáneamente satisfecho y no hay deudas pendientes, el dinero bancario desaparece.; 3ª. La definición de dinero puede ser extendida a cualquier tipo de recurso que sea aceptado por los agentes como parte de sus balances líquidos...; 4ª. Los préstamos y depósitos bancarios son eliminados por el equilibrio, el interés pagado por las firmas a los bancos también desaparece, y cualquier conflicto entre el mundo industrial y el mundo financiero es automáticamente eliminado...; 5ª. La desaparición del mercado de dinero alimenta la idea de que el mercado financiero podría desempeñar el rol de hacer posible el retornar a las firmas sus desembolsos iniciales y paguen éstas sus deudas a los bancos...

Si el dinero es definido como poder de compra las consecuencias son las siguientes:

1ª. Si la incertidumbre no está presente... el dinero desaparece desde una posición de equilibrio...; 2ª. La definición de dinero no necesita estar limitada a la liquidez creada por el déficit del gobierno. Incluso si en equilibrio no hay deudas pendientes entre bancos y firmas, el dinero bancario puede ser usado como medio de pago. El único requerimiento de equilibrio es que el dinero bancario creado y circulado en el mercado sea destruido al alcanzarse el equilibrio...; 3ª. El dinero solamente es usado como un medio legal de pago y depósito bancario...; 4ª. Si los depósitos bancarios son permitidos... en equilibrio, en el modelo se deben incluir dos tasas de interés, la tasa de corto plazo (interés pagado por las firmas a los bancos) y la tasa de interés de largo plazo (interés pagado por las firmas a los ahorradores. 5ª. Al incluir a los bancos en el modelo, se aclara que su rol es crear medios de pago, mientras que el rol del mercado financiero es regresar a las firmas sus desembolsos para que estén en capacidad de pagar sus deudas a los bancos. El mercado financiero puede no aparecer como un gran recurso de liquidez para las firmas”.¹⁵

No obstante, la escuela francesa del *círculo monetario* es actualmente uno de los soportes con que cuenta la concepción previa del dinero. En Bernard Schmitt (1984) uno de sus representantes encontramos que al dinero se le considera un medio de pago que constantemente pasa de los balances de un agente a los balances de otro, y

¹³ KEYNES, John Maynard (1996), *Tratado Del Dinero*, Madrid, España, Acosta Ediciones, pp. 67-76.

¹⁴ KEYNES, John Maynard (1980), *La Teoría General de la Ocupación el Interés y el Dinero*, México, FCE, pp. 135-149.

PARGUEZ, Alain (2001a), op. cit., p. I nos dice que el acumular dinero se da por la preferencia por la liquidez de la que se extrae demanda agregada y por tanto empleo, lo cual debe ser ‘el enjuiciador’ de la no neutralidad del dinero.

¹⁵ GRAZIANI, Augusto (1996), op. cit., pp. 140-142.

únicamente cuando el dinero permanece ocioso en los balances de un agente, es cuando se le puede ver temporalmente en su forma de riqueza.¹⁶

La definición de dinero descrita y aceptada ampliamente por la *Teoría del Circuito Monetario* refiere que el dinero es crédito obligado, e implica que la demanda por crédito desde las firmas, el Estado y las familias sea su fuente de creación. Por ello cualquier mercancía puede servir como unidad de cuenta, donde las deudas sean denominadas, o como medio de pago para colocar deuda.¹⁷

Conforme a lo mostrado, *esta visión enfatiza en la creación del dinero bancario* retomando el concepto keynesiano escrito en el *Tratado*: ..., “la transmisión de derechos a satisfacer en dinero puede servir para liquidar transacciones igual que la transferencia de dinero, por tanto algunas personas toman en propiedad estos derechos sin convertirlos en dinero en efectivo, este es el dinero bancario... [y] no existe límite a la cantidad de dinero bancario que los bancos pueden crear, siempre que se muevan [los bancos] al unísono”...,¹⁸ y de esta forma entendemos que para la *Teoría del Circuito Monetario* el dinero y la cantidad de dinero en la economía son perfectamente endógenos. **La endogeneidad significa que a todo incremento en la oferta de dinero lo complementa el crédito concedido por los bancos a las firmas con el propósito de elevar el nivel deseado de inversión, es decir, el crédito bancario ocupa un lugar central.** No hay restricciones en el *principio de endogeneidad*, tan pronto como existe el dinero, éste empieza a funcionar como crédito, se aplica por igual a los desembolsos de las firmas y el Estado, y a los gastos de las familias que están por encima de sus ingresos. El crédito es concedido por bancos que prestan deuda emitida sobre sí mismos, lo cual implica una distinción entre dinero-otros activos, entre dinero-ahorros, y que en la teoría del circuito monetario al no ser escaso el dinero no se tiene una noción de cantidad óptima de dinero.

La noción de *endogeneidad* encierra las condiciones de que los bancos no puedan prestar fondos preexistentes, ni crear dinero sin una demanda previa de las firmas y el Estado. Los bancos no pueden crear valor real, éste es producido por quienes se benefician de los préstamos bancarios: firmas y Estado. Pero, los bancos sí pueden crear dinero para financiar adquisiciones de activos financieros existentes, las cuales son consideradas inversiones devengadas. En este tipo de situaciones de préstamos por conveniencia en que el dinero creado por los bancos tiene fines no generadores de valor real podría tener como resultado una inflación financiera. Debido a la posibilidad de ocurrencia, cuando los bancos compran algunos nuevos *securities* y crean dinero éste debe ser destruido vía cancelación de deudas de corto plazo, siendo que sus hojas de balance registren una cantidad igual en el incremento de sus activos y en el aumento de sus pasivos.

Parguez (2001), Rochon (1999) y Lavoie (1992) coinciden en argumentar que si las hojas de balance de los bancos muestran que parte del dinero creado inicialmente fue ‘ahorrado’, los bancos podrían jugar simplemente el papel de intermediarios. Ellos plantean: las firmas no pueden retener el dinero, de suceder los bancos estarían obligados a reciclar el ahorro líquido dentro de los créditos a largo plazo a firmas. Estos

¹⁶ SCHMITT, Bernard (1984), *Inflation, chômage et malformations du capital*, Paris, France, Économica.

¹⁷ PARGUEZ, Alain (2001a), “Money Without Scarcity”, en L-P, Rochon and M. Vermengo (eds.), *Credit, Interest Rates and The Open Economy: Essay on Horizontalism*, Cheltenham, UK and Northampton, MA, USA, Edward Elgar, pp. 73-74.

¹⁸ KEYNES, John Maynard (1980), *op. cit.*, pp. 44-47.

autores están en gran medida afirmando que la función del dinero como reserva de valor no es una función normal en el circuito al estar desprovisto de cualquier valor extrínseco el dinero ahorrado.

La presencia participativa de los bancos en el circuito monetario se torna indispensable, la creación de dinero exteriorizada en oferta de crédito dirigida a cumplir con la demanda realizada por las firmas, el Estado y las familias no sería posible sin un sistema bancario regulado por el Banco Central, mismo que determine las tasas de interés e imponga restricciones a la figura de 'buen deudor'.

A los bancos en su rol de creadores de dinero y de otro agente más en el circuito les concierne mantener y mejorar su propia imagen de 'buen deudor'. En el largo plazo su objetivo principal gira alrededor de incrementar su valor neto y permanecer en la lucha por lograr un crecimiento controlado en sus activos, para lo cual les resulta conveniente fijar la tasa de crecimiento de sus fondos propios generados por ingresos netos. Si la tasa del margen que los bancos cargan sobre sus costos llega a ser igual a la tasa de crecimiento esperado de los activos en el largo plazo los bancos alcanzan su estabilidad.

Un aspecto que es una constante en la teoría keynesiana, la incertidumbre unida al dinero, en el *circuito monetario* se ve relativamente minimizada al considerar independientes la existencia y el valor del dinero de la incertidumbre. Según Rochon (1999) la incertidumbre tiene su impacto sobre un estándar la 'buena deuda' en los bancos, porque cuando conceden crédito los bancos ponderan la capacidad de las firmas, el Estado en sus diferentes representaciones institucionales, y las familias para cumplir sus ganancias deseadas y cumplir con sus compromisos. En esta medida los propios bancos buscan asegurarse contra errores impredecibles.

Actualmente los bancos para obtener las ganancias requeridas cargan sobre los préstamos una tasa de interés alta, y para protegerse imponen una tasa monetaria sobre el margen de ganancia bruta de las firmas, esto es, las ganancias y costos de producción deben mantener una proporción acordada, y este mismo margen debe ser incluido al valor fijado del producto y a su precio. Sin embargo, si los bancos consideran no conveniente apostar al futuro distante ellos incrementan su margen monetario para preservar el valor de sus activos que también crecen a una tasa muy alta.

Atrás del margen monetario se encuentra la inquietud de los bancos en su preferencia por la liquidez, y el poder incrementar dicho margen para motivar a los accionistas y a la bolsa de valores a pujar por prestar a las firmas que se adhieren a las reglas de un buen manejo de acuerdo a los parámetros de los mercados financieros, asegurándoles que dentro de un periodo acotado mantendrán sus ganancias o incluso las aumentarán.

Asimismo, los bancos obligados a encontrar la demanda por créditos para alcanzar el crecimiento deseado de su riqueza neta tienen en cuenta que la demanda efectiva de préstamos depende de la tasa de interés y el margen monetario, de ahí la necesidad por ajustar la meta monetaria a la tasa de interés sobre préstamos para conseguir una identidad entre oferta y demanda de crédito. Conforme a los fundamentos expuestos la Teoría del Circuito y la preferencia por la liquidez no son necesariamente incompatibles como algunos teóricos señalan Wray (1990), Chick (1998 y 2000), Dow (1997),¹⁹ lo

¹⁹ Se critica a la *Teoría del Circuito* por su 'incompatibilidad' con la preferencia por la liquidez con el argumento de que el circuito es un sistema económico cerrado en cuanto tiene un punto final, mientras se considera como un sistema abierto con situaciones cambiantes al de la Teoría General de Keynes,

que se requiere es comprender la propia secuencia de los eventos presentados más adelante en la descripción del circuito, y especialmente la fase final que es donde las familias manifiestan su preferencia por la liquidez como un incremento en el stock monetario.

Sin lugar a dudas el *dinero endógeno* en el *circuito monetario* requiere de una clase especial de deudores, esos 'buenos deudores' que rara ocasión están pidiendo prestado para repagar deuda, y que están titulados a emisiones de deudas libres sobre ellos mismos para responder a la demanda por crédito, los bancos cuya existencia depende de la tasa de crecimiento de su valor neto, y su acumulación de ganancias netas es resultado del ingreso pagado por los peticionarios de crédito a quienes se les fija una tasa de interés cargada sobre los préstamos para permitir a éstos la capacidad de obtener ganancias sosteniendo su imagen de 'buen deudor' en el largo plazo.

En el circuito se observa una creciente demanda de crédito en la fase de flujo originada por las necesidades de producción y circulación de las firmas y el Estado, así como ocurre finalmente en la fase de reflujo al destruir las firmas y el Estado dinero por el cierre de un circuito, que es cuando las firmas y el Estado destruyen dinero al recuperar la cantidad de préstamos iniciales a través de la venta de mercancías, la emisión de nuevos securities o el pago de impuestos, y se da lugar a un nuevo ciclo.

Los *circuitistas* atendiendo los requerimientos de los agentes: firmas, incluidos bancos, y el Estado colocan su atención en la creación y la última destrucción del 'dinero', donde por un lado las ganancias y beneficios son generados por las firmas para pagar deuda, y por el otro lado los impuestos son recaudados para cubrir las deudas del Estado.

Las firmas necesitan crédito para financiar sus costos de producción, incluido el interés pagado a los bancos, y para adquirir nuevos bienes de equipo. Estas exigencias conducen a **crear el dinero en la fase de flujo** o cambio del circuito monetario para realizar gastos o desembolsos requeridos por las firmas y el Estado, esto es por la decisión de las firmas para contratar deuda, y cubrir las necesidades de producción. El dinero entra en la producción una vez que se usa el crédito, porque si el financiamiento bancario se autoriza y no se usa, la liquidez correspondiente no se crea. **El financiamiento es un adelanto monetario necesario para que las firmas lo distribuyan al iniciar la producción. El dinero pasa a formar parte del proceso de producción.** Desde esta óptica de la teoría del circuito, el dinero no es una mercancía, pero sí opera en un mundo de mercancías.

Como dicen Seccareccia (1997), y Schmitt (1996): ..., "La teoría de los flujos circulares está fundada en la hipótesis de la circulación de ingresos..., con mayor precisión, el análisis del flujo circular está bien fundado si los ingresos cambian de manos cuando ellos son gastados...los negocios están perpetuamente comprometidos durante intervalos discretos en un proceso circular de adquirir o extinguir su deuda frente al sistema bancario".²⁰ En concreto, se puede decir que los autores conciben al dinero como expresión de deuda que circula libremente.

en el cual está inscrito la preferencia por la liquidez. Cuando en realidad tanto el *circuito monetario* como la preferencia por la liquidez es consecuencia de un mismo proceso monetario.

²⁰ SECCARECCIA, Mario (1997), "Pricing, Investment and the Financing of Production within the

El dinero aparece, existe en el sistema porque se le necesita, una vez que la producción ha sido financiada por el crédito bancario. Mientras la creación del crédito bancario y los depósitos de dinero son simultáneos, al crédito y al dinero no se les ve como entidades diferentes, más sin embargo, cada uno juega un rol específico en el circuito, según Graziani (1990) en este caso no hay necesidad de extender la definición de dinero para incluir otros instrumentos. El crédito es la forma de dinero dominante en la economía.

Los teóricos del circuito no pierden de vista que el capitalismo nació monetario, siendo el dinero su condición de existencia su esencialidad, por eso colocan su atención en los flujos crediticios, y consideran endógeno al dinero y al crédito por las necesidades de producción.²¹

Así, la cuestión central en la Teoría del Circuito es la penetración del dinero bancario en una economía capitalista de producción como Keynes (1996) dice en el Tratado: "... , "el grado de evolución alcanzado en las prácticas monetarias de un país varía con el tiempo, la tendencia marca en el sentido de un predominio del dinero bancario"...²²

[En el circuito esta condición se da cuando las] "firmas confían en los créditos de los bancos para financiar sus gastos y los créditos de los bancos reflejan una creación igual de dinero. Los bancos...no están restringidos por ahorros líquidos *ex ante* gracias a la intervención de los bancos centrales que juegan su papel de fuente última de liquidez para el sistema bancario. La creación de dinero *ex nihilo* le ha quitado la supremacía a la capacidad de ahorro en sus aspectos de ganancias ahorradas en gastos, y rentas... Sin embargo, el sistema se torna inestable"²³

Como se aclaró en la introducción, la *Teoría del Circuito Monetario*, recibe influencia de varias teorías de la economía, en dimensiones y magnitudes diversas, y esto se muestra en la vinculación estrecha de la creación del dinero con la distribución y la acumulación en una economía monetizada.

Los diferentes puntos de vista ocasionados por las múltiples influencias teóricas en la *Teoría del Circuito*, no ha sido un obstáculo para lograr una confluencia acerca de los elementos que le dan cohesión. Se ve al dinero como endógeno a través de las fases de la economía capitalista, y se concibe que los bancos por medio de su oferta de crédito siempre crean la cantidad equivalente de dinero como poder de compra, y mantiene integradas en el circuito a la 'economía real' y, a la 'economía monetaria'. Esta emisión de *dinero endógeno* obedece a una lógica autorreferenciada, es una anticipación de

Framework of the Monetary Circuit: Some Preliminary Evidence", Paper Presented at Eastern Economic Conference, Washington.

SCHMITT, Bernard (1996), A New Paradigm for the Determination of Money Prices, in E. NELL and G. DELEPLACE, Money in Motion, London, Great Britain, Macmillan Press, pp. 104-138.

²¹ Retoman de SCHUMPETER (1984), op. cit., p. 123: ... "La economía capitalista es aquella forma de organización económica en la cual se retiran los bienes necesarios para la producción de su lugar indicado en la corriente circular, por la intervención de poder de compra creado *ad hoc*".

²² KEYNES, John Maynard (1980), op. cit., pp. 48-50.

²³ KEYNES, J.M. (1996), op. cit., pp. 48-49, ... "cuando los bancos miembros tienen algún poder para incrementar a su voluntad ... la cantidad de dinero que pueden poner en circulación... el sistema es inestable".

PARGUEZ (2001), op. cit, pp. 2-3.

ganancias nominales a futuro, lo cual a su vez permite crear los medios para realizar los cambios que validan esa anticipación.

Además, la *Teoría del Circuito Monetario* muestra ser un estudio de la 'dinámica histórica'²⁴ de los procesos de producción, la cual toma en cuenta que... "la estructura subyacente de la economía capitalista ha cambiado con el tiempo en relación a su grado de circularidad. La circularidad del dinero refleja el número de etapas intermedias – la longitud de la estructura monetaria capitalista – entre el prestatario inicial y el último grupo que gasta..., por tanto mientras más larga sea, mayor la amenaza de crisis".²⁵

Los "circuitistas" rechazan la noción de 'mercado de dinero' donde un precio y una cantidad están determinados. Ellos siguen la idea schumpeteriana de que: ... "El mercado de dinero es siempre el estado mayor del sistema capitalista, del cual parten ordenes para las divisiones independientes, y lo que se debate y decide allí son siempre en esencia los planes del desenvolvimiento futuro. Toda clase de solicitudes de crédito caen en ese mercado; toda clase de proyectos económicos se colocan en relación mutua luchando en él por su realización; toda clase de poder adquisitivo así como los saldos en dinero de cualquier tipo fluyen a él para su venta. Y eso da motivo a un número de operaciones de arbitraje y de maniobras intermedias que pueden velar fácilmente lo esencial"...²⁶ De ahí que *la tasa de interés en el circuito se determine exógenamente por el Banco Central*, fuera de los confines y condiciones de equilibrio en los mercados de dinero y mercancías sin guardar ninguna relación entre cantidad de dinero y tasas de interés, únicamente considerando que sean 'consistentes' con las metas económicas, aunque el *Banco Central* conserva un rango discrecional para variarlas, y regularmente las fija dentro de límites de existencia financiera convencional basándose en el conocimiento y experiencia.

Es el Banco Central el que coloca la tasa de interés real acorde a su propio modelo de economía y a su agenda de objetivos político-económicos tales como: expectativas inflacionarias, desempleo, el impacto que la tasa de cambio tiene en las reservas extranjeras de las economías abiertas, las restricciones externas sobre la balanza de pagos, la oferta y demanda de crédito, y la buena voluntad de los bancos a proporcionar préstamos sin constreñirles sus requerimientos de capital o reservas.

La fuerte *exogeneidad* de las tasas de interés en el circuito monetario no es opuesta al rol de las tasas de interés en proveer a los bancos privados con su acumulación deseada. La reconciliación de las tasas de interés al ser usadas para controlar la demanda agregada, con la necesidad de asegurar la estabilidad del sistema bancario está siempre en juego. La dificultad de lograr simultáneamente esas metas explica porque no pueden darse dentro de una política monetaria independiente, sino que la política monetaria forma parte de la política fiscal.

La Teoría del Circuito Monetario reconoce que no se cuenta con una economía de crédito perfectamente autorregulada, y que la red de crédito para adquirir consistencia requiere de una agencia de regulación, el Banco Central, institución estatal que desempeña una misión normal basada en: "a) garantizar la estabilidad del mercado financiero, b) fomentar en los bancos de préstamo valores propios para

²⁴ LAVOIE, Marc (1987), "Monnaie et production: une synthèse de la théorie du circuit", Économies et Sociétés, September, 9, p. 91.

²⁵ PARGUEZ (2001a), *ibid.*, pp. 5-6.

²⁶ SCHUMPETER, Joseph A. (1984), *op. cit.*, p. 133.

sancionar su apoyo a las apuestas de las firmas; c) proveer a los bancos de préstamo con crédito líquido cuyo valor en términos monetarios no depende de las fluctuaciones de las tasas de retorno de las firmas; d) imponer una proporción específica de las reservas a la cantidad de crédito concedida por los bancos de préstamo; e) cargar una tasa de interés sobre el préstamo de reservas; f) determinar el ingreso mínimo que los bancos de préstamo deben ganar; establecer la norma de ganancia (interés de los créditos de los bancos), y en la actualidad pretender tener una tasa de inflación cercana o igual a cero".²⁷

Los "circuitistas" preservan las bases de creación del *Banco Central* presentadas por Keynes (1996) en el *Tratado*: ... [con] "objeto de poder liquidar los créditos entre ellos, los bancos han creado una cámara de compensación que calcula a diario los saldos de unos y otros, a favor o en contra. Las diferencias que surgen se liquidan, si es necesario, en dinero en efectivo, pero por razones prácticas los bancos suelen aceptar que esas liquidaciones, día a día, se practiquen por un banco único especialmente elegido por ellos, al que se llama banco de bancos y es un *Banco Central* o Estatal. Es más, los depósitos en ese banco no sólo sirven para hacer frente a los saldos de la cámara de compensación, sino que se consideran como dinero efectivo a los efectos del cómputo de las reservas bancarias cuando éstas necesitan cubrirse. Por tanto, un banco debe decidir cuál es el nivel prudente de reservas a mantener, aunque a veces lo marca la ley. La cuantía exacta depende en parte de las costumbres de los depositantes, de las prácticas que imperan en cada país, del periodo y la clase de los negocios que se llevan a cabo con la clientela, y del volumen de los negocios que a estos efectos se miden generalmente por la cuantía de sus depósitos".²⁸

Las reservas no son muy importantes para la teoría del circuito porque se les toma como recursos sobrantes de las economías no crediticias. En este sentido, *el papel del Banco Central no está limitado a ofrecer reservas para prevenir una crisis, más que todo se le considera un componente integral y permanente del circuito*. El Banco Central en el circuito no opera como "apaga fuegos" en caso de haber una crisis bancaria. *El vínculo entre bancos y Banco Central es permanente*.

El Banco Central está obligado a cumplir con las decisiones tomadas y el ambiente creado por los bancos comerciales. Más, hay alguna posibilidad de que esta institución pudiera perder el control sobre las operaciones financieras porque cada entidad económica intentara disminuir sus necesidades por dinero bancario, o bien porque los mercados financieros fueran arrojados a un delirio pesimista dando paso a la quiebra de algunos bancos. **En realidad, la posición del Banco Central es complicada**. El Estado no puede abandonar su participación en este pilar de la política monetaria de un país, y las unidades privadas lo saben. El Estado financia sus gastos al pedir crédito desde el *Banco Central* que emite deuda sobre sí mismo, y contrariamente a los bancos privados no necesita proteger sus buenos créditos de largo plazo para acumular riqueza neta, pues al Estado no le es requerido pagar un ingreso al *Banco Central* que le sirve como brazo bancario.

Es por medio del Banco Central que el Estado fija exógenamente la tasa de interés sobre bonos estatales, la cual a su vez se convierte en el ancla de la tasa de interés a

²⁷ PARGUEZ, Alain (1996), op. cit., pp. 180-182.

²⁸ KEYNES, John Maynard (1996), op. cit., pp. 47-48.

largo plazo. Para los bancos privados los bonos del Estado son el ingreso más seguro dentro de los activos ganadores porque su valor no depende de la corriente efectiva de ganancias agregadas respecto a su nivel esperado. Entonces, los bancos generalmente deben invertir en bonos la parte de sus ganancias no invertidas en activos reales y stocks de acuerdo a permitir a las firmas la oportunidad de encontrar sus requerimientos de deuda.

Los bancos son provistos con bonos cuando el Estado quiere emitirlos para absorber el exceso de reservas generado por el déficit. Si el Estado rechaza emitir bonos los bancos lucharán por conseguir librarse de su exceso de reservas para adquirir bonos en el mercado de bonos. El precio de los bonos aumentaría para hacer frente al exceso de demanda, y la tasa efectiva de interés de los bonos caería. Aceptando que el Estado no quiere un colapso de la tasa de interés a largo plazo emite nuevos bonos cargando sobre ellos la tasa de interés fijando sus obligaciones a largo plazo. A pesar del nivel de la tasa de interés de los bonos, los bancos los compran porque sus alternativas son un exceso de reservas con rendimiento cero, o bonos con un rendimiento positivo.

Cuando el Estado ha planeado un presupuesto balanceado los nuevos bonos reemplazan a los viejos bonos que alcanzaron madurez. El repago de bonos viejos está incluido en los gastos del Estado, esto permite a los bancos ganar reservas que ellos invierten en nuevos bonos. Debido a que los bancos no pueden escoger, el Estado puede cargar cualquier tasa de interés deseada a los nuevos bonos.

Es factible de ocurrir que el Estado planee un superávit fiscal sin una intervención compensatoria, en ese caso la tasa de interés a largo plazo de los bonos sería empujada a un nivel muy alto si los bancos liquidan sus bonos para adquirir reservas. Por esta razón, cuando el Estado no quiere que se de tal aumento en la tasa de los bonos, el *Banco Central* provee a los bancos con reservas a una tasa de interés predeterminada a través de la adquisición de bonos. Para los *circuitistas* esta es la tasa propia del *Banco Central*.

La tasa del *Banco Central* tiene un impacto marginal sobre los costos de los bancos, pero es el ancla de la tasa de interés que los bancos pagan a sus depositantes propietarios de activos líquidos. Dichos propietarios son obligados a aceptar la tasa de interés que los bancos les imponen porque ellos no tienen otra opción.

Un argumento aún mayor de la *Teoría del Circuito Monetario* es que los bancos no necesitan depósitos acumulados, sin embargo racionalmente los bancos ajustan la tasa de interés sobre depósitos acumulados a la tasa de interés del *Banco Central* porque precisan contar con un ancla sostenida a las metas de la política de largo plazo del Estado. Fondeando sus costos de interés a la tasa del *Banco Central* los bancos se esfuerzan por ajustar su acumulación de riqueza a largo plazo al nivel estatal deseado, de acuerdo a alcanzar la estabilidad financiera y el valor extrínseco del dinero en el largo plazo.

La tasa de interés cargada sobre préstamos es la última tasa de interés a ser determinada. Depende de la tasa o margen que los bancos cargan sobre sus costos incluyendo salarios e interés pagado a los tenedores de activos líquidos o depositantes y al *Banco Central*. En cambio la tasa del margen depende de la cantidad de ganancias deseadas de acuerdo a la meta de crecimiento de la riqueza neta de los bancos, y del ingreso provisto por activos reales, stocks y bonos del Estado.

La tasa deseada de crecimiento de la riqueza neta de los bancos está en función de la tasa de interés sobre préstamos exógenamente determinada por el Estado quien a través del *Banco Central* controla además la tasa de bonos, y la tasa de interés que pagan los bancos a los tenedores de activos líquidos o depositantes. En una economía monetaria moderna la estructura de las tasas de interés es plenamente exógena respecto a las fuerzas del mercado.

Desde esta determinación exógena de la tasa de interés de largo plazo se sostiene la dificultad de reconciliar el control de la demanda agregada y la estabilidad a largo plazo del sistema bancario. Por ejemplo: si el Estado quiere disminuir la demanda agregada a un grado que le permita alcanzar una inflación esperada de cero, lo puede hacer por medio de un aumento en el desempleo inducido por un incremento en el nivel de la tasa de interés. Al aplicarse una política de este tipo se generarían más ingresos para los bancos porque se dispararía el incremento en las ganancias obtenidas fuera del crédito y la tenencia de bonos, situación compensada por el aumento en ingreso pagado a los tenedores de activos líquidos, los depositantes. Este incremento en las ganancias podría ser compensado durante algún tiempo por el impacto negativo del incremento en las tasas de largo plazo del valor de los activos, pero en el tiempo cuando el nivel de las tasas de largo plazo se vuelve inconsistente con el logro de la acumulación de los bancos, estos no pueden manejárselas con la caída del valor de los activos y del interés ganado, ambos inducidos por la disminución en la demanda agregada, y cuyo resultado final sería el desplome de los nuevos préstamos. El Estado tendría que elegir entre su política de imponer una tasa de inflación esperada de cero y su rol de mejorar la estabilidad del sistema bancario. En realidad la fuerte *exogeneidad* de las tasas de interés es una prueba de que el Estado nunca proyecta adecuadamente su déficit o superávit.

Antes de describir el circuito, también es conveniente que conozcamos la definición de corto plazo manejada por los "circuitistas". Para ellos, la amplitud del circuito está en función del tiempo de duración del crédito. ... "*El corto plazo es tomado como el tiempo requerido por las firmas para generar ganancia*"...²⁹ Esto significa que se toma como punto de partida el momento de la inversión inicial, por lo tanto, corto plazo es el tiempo necesario para que todo el efecto multiplicador se lleve a cabo. Como veremos adelante, el circuito incorpora el corto plazo a la vez que está inmerso en un contexto de tiempo más grande.

De acuerdo a lo dicho, *el corto plazo en el circuito debe ser entendido en el sentido de que comprende el tiempo suficiente para que el dinero circule desde el momento en que es creado por el crédito bancario hasta cuando es destruido, e integra además al tiempo necesitado por las firmas para revalorar sus decisiones de producción basadas en el refinanciamiento de la deuda y el final del periodo, para dar lugar a un nuevo circuito que se inicia con la demanda de crédito reciente.* No obstante, *muchos circuitos existen simultáneamente, no todos los circuitos inician y terminan a un mismo tiempo, los circuitos permanentemente se superponen porque la economía no opera bajo un solo modelo.*

Otras cuestiones relevantes a tratar previo a entrar a las fases de que está compuesto el circuito del dinero y el crédito, son establecer la división y las relaciones entre los grupos participantes, y hablar acerca de la distinción entre las fuentes alternativas de

²⁹ DELEPLACE, Ghislain y NELL, Edward (1996), *Monetary Circulation and Effective Demand*, p. 13.

financiamiento a la inversión; las ganancias retenidas y la deuda. En estos aspectos los "circuitistas" se ven influidos por las propuestas de Kalecki (1977) en su teoría de la distribución y el crecimiento.³⁰ Ellos en sus modelos macro *circulacionistas* del dinero crédito asumen la división social hecha por este teórico, y dividen a los agentes jerárquicamente de acuerdo al control que tengan sobre el dinero. Reconocen *cuatro macro-grupos que intervienen en el circuito monetario: 1) los bancos, 2) las firmas, 3) los asalariados, y 4) el Estado*. Las firmas a su vez están subdivididas en productores de bienes de consumo y equipo, y productores de inversión.

En el circuito del dinero y el crédito las funciones de los macro-grupos son:

- a) Los bancos proveen el crédito necesitado por las firmas.*
- b) Las firmas se encargan de invertir, cumplen planes de producción y determinan la asignación de los recursos productivos.*
- c) Los asalariados ofrecen el trabajo intelectual y físico*

En el circuito los flujos monetarios están jerarquizados, y se comportan de la siguiente manera: el crédito bancario debe haber sido obtenido y confirmado antes de iniciarse la producción, los ingresos sobre inversión no pueden ser desembolsados antes de empezar a producir, y las firmas no pueden reembolsar el crédito a los bancos sino hasta una vez que los bienes son comprados por las familias.

La creación del dinero es el resultado de la compleja interacción de cuatro relaciones causales específicas entre los macro-grupos y el Banco Central:

- 1) Bancos-Firmas*
- 2) Firmas-Trabajadores o familias*
- 3) Bancos-Banco Central*
- 4) Gobierno-Economía Abierta*

Los bancos se encargan de crear dinero, y en ese sentido al no ser tratados como otras firmas más, tienen también la responsabilidad de conservar en buenas condiciones las locomotoras de la economía 'todo su instrumental', y ofrecer el crédito necesario. En este sentido Graziani (1990) comenta que: ..., "los bancos y las firmas deben ser considerados como dos tipos diferentes de agentes que no pueden ser incorporados en un solo sector".³¹

El dinero como medio de circulación explica las relaciones jerárquicas entre los macro-grupos, y como Parguez (1980) nos dice: ..., "el circuito monetario poskeynesiano es la plena jerarquización de los flujos monetarios correspondientes al proceso global de producción"...³²

³⁰ KALECKI, Michal (1977), Ensayos Escogidos Sobre Dinámica de la Economía Capitalista, México, FCE, p. 94. Para el autor: ... "El valor del producto nacional bruto se dividirá entre los trabajadores y los capitalistas... El ingreso de los trabajadores consistirán en salarios y sueldos, mientras que el ingreso de los capitalistas o ganancias brutas incluirá la depreciación y las ganancias no distribuidas, los dividendos y los retiros en efectivo de los negocios personales, las rentas y los intereses"...

³¹ GRAZIANI, Augusto (1990), "The Theory of the Monetary Circuit", *Économies et Sociétés. Monnai et Production*, July, 24(7), p. 11.

³² PARGUEZ, Alain (1980), *Profit, épargne, investissements: Éléments pour une théorie monétaire du profit*, *Économie Appliquée*, 2, p. 426.

De esta manera la división de la sociedad en macro-grupos hecha por los *circuitistas* ayuda a comprender el papel del dinero en la distribución del ingreso, que es la capacidad de los capitalistas para determinar su propio nivel de ganancias a través del acceso al crédito y la consumación de sus planes de inversión. Graziani (1996) opina: "... , "el dinero juega el papel fundamental para determinar la distribución del ingreso".

En el núcleo de la concepción *circuitista* está la noción de que el dinero es parte y eje conductor de un circuito, y como tal primero es creado para luego circular y, finalmente ser destruido dando a las ganancias monetarias derivadas de la producción el uso de dinero.

Al retomar los *circuitistas* la distinción kaleckiana entre dos fuentes alternativas de financiamiento a la inversión: ganancias retenidas y deuda, están admitiendo que ambas, provengan de las firmas o de las no firmas se orientan a la inversión dado que consideran 'ganancias retenidas' o 'finanzas internas' a la cantidad de ganancias resultado del exceso de ventas sobre lo inicialmente gastado en costos de producción por las firmas quienes en la fase de reflujos del circuito pagan por el crédito concedido por los bancos.

La *Teoría del circuito Monetario* al considerar que las firmas inician procesos de producción para alcanzar una meta proyectada de crecimiento de riqueza neta define a las ganancias:

$$\text{Ganancias} = \text{Valor del producto} - \text{Costos generadores de ingresos que las empresas tienen que pagar para emprender la generación del producto} = \text{Inversión} + \text{Déficit} - \text{Ahorro Privado incluidas las ganancias de los bancos.}$$

Se supone que el déficit reporta la demanda autónoma del Estado, y que un incremento en el déficit planeado determina un incremento igual en las ganancias agregadas.

Las ganancias son el monto de dinero que las empresas extraen del proceso de producción, por tanto se materializan en la *fase de reflujos* cuando el valor del producto se realiza completamente mediante la inversión, es decir, no pueden existir antes que la demanda autónoma del Estado y de que los gastos de inversión de las firmas hayan sido tomados.

Las ganancias son desembolsadas por las empresas para cubrir la deuda en que habían incurrido para realizar la acumulación, lo cual significa que en su forma dineraria son destruidas quedando a las firmas riqueza neta. Así, las ganancias son iguales a la acumulación de riqueza neta, a la emisión de acciones. En caso de que en la *fase de reflujos* permanezcan ganancias monetarias, éstas son la expresión de la discrepancia entre el déficit y ahorro agregado de las no firmas.

Al final del *circuito monetario* el aumento proyectado de la riqueza neta en la primera fase se refleja en el monto de ganancias, lo que representa el cumplimiento de la condición de existencia de la producción empresarial capitalista.

En el circuito un componente de los costos de inversión son los salarios. Las firmas gastan una parte del dinero-crédito creado por los bancos en trabajo con objeto de alcanzar un valor requerido de producto que es igual al producto real multiplicado por el nivel de precios. El producto real está determinado por la cantidad de trabajo

empleado y su productividad, así que el nivel efectivo de empleo es la cantidad única de trabajo reunida conforme a los requerimientos de producción y circulación, al nivel planeado de acumulación. El nivel de equilibrio del empleo permite a las firmas en conjunto, exceptuando al Estado, recuperar el total de su gasto en empleo incluido dentro de los costos de producción, mientras exija en la fase de reflujo sus ganancias requeridas, por esta razón es el nivel de empleo el que ajusta el valor del dinero con el producto proyectado a las compras efectivas de mercancías por el consumo de los trabajadores, la inversión de las firmas y la demanda neta o el déficit del Estado. En el largo plazo el equilibrio del empleo depende del Estado por ser él quien determina la tasa de crecimiento de la demanda autónoma y el nivel de las tasas de interés, y la tasa de salarios es determinada por las firmas que deben por un lado fijar el margen monetario requerido por los bancos, y por el otro están obligadas a cumplir con las metas inflacionarias impuestas por el Estado.

En el circuito la inversión determinada por el valor de los nuevos bienes de equipo depende de las ganancias futuras esperadas que son generadas por el crecimiento en el largo plazo de las compras finales y la tasa de interés de largo plazo fijada por el Estado. Para una tasa de interés específica de largo plazo la tasa de crecimiento de las firmas es igual a la tasa de crecimiento del gasto autónomo del Estado, es decir, el déficit.

En una economía con *dinero endógeno* las firmas fijan los precios en la primera etapa del circuito monetario, por consiguiente el nivel de precios y el valor proyectado del producto son determinados simultáneamente. Para una estructura dada de costos de producción en un nivel fijo dado, hay una relación inversa entre el margen monetario y la tasa de salarios, esto ocasiona que también los salarios y el empleo real sean determinados simultáneamente.

Contrariamente a lo que la economía convencional de hoy en día afirma, la *Teoría del Circuito Monetario* sostiene que el incremento en los salarios no puede ser un factor de inflación en el largo plazo. Las tres posibles causas de inflación para los *circuitistas* son:

1. El crecimiento de la tasa salarial por encima del incremento de la productividad
2. El crecimiento de la relación de ingresos no salariales-salarios dentro de los costos de producción, respecto a la tasa proyectada del margen de las firmas, la tasa de ahorro de los ganadores de ingresos, el gasto en inversión de las firmas y el déficit estatal. *Que el crecimiento de esta proporción sea el resultado del aumento en las tasas de interés, e induzca a un incremento en el ingreso por el cobro de interés por encima de los salarios.*
3. El aumento de la tasa del margen monetario.

Para los *circuitistas* una economía monetaria es considerada un encadenamiento específico de eventos irreversibles donde el factor principal es la '*esencialidad del dinero*'.³³ El proceso capitalista tomado como un todo es una secuencia monetaria que se inicia con la creación del dinero.

³³ PARGUEZ, Alain (1986), *Au coeur du circuit, ou quelques réponses aux énigmes du circuit Économies et Sociétés, Monnaie et Production*, 20 (8-9), p. 24.

EL CIRCUITO MONETARIO

Una vez expuestas las tesis fundamentales de la *Teoría del Circuito Monetario*, nos parece pertinente introducirnos en el estudio del circuito monetario por considerar que en él se plasma la esencia y expresión práctica de esta alternativa teórica de análisis financiero.

El Circuito Monetario está integrado por cinco etapas: 1ª.) Decisiones de Producción y Precios. Consiste en la determinación por parte de las firmas, del valor monetario de su producción, y el precio al cual la venderán (Fase de planeación); 2ª) Financiamiento Inicial y Creación Endógena del Dinero. Se explica el acceso de las firmas al crédito bancario. Es el momento en que se concede crédito a las firmas e inicia propiamente el circuito; 3ª) Creación de Flujos de Ingresos. Se refiere a los desembolsos de ingresos y compra de bienes de inversión; 4ª) Reflujo Monetario y Creación de Ganancias. Las firmas buscan se dé el retorno de los desembolsos iniciales, a través de la venta de sus mercancías; 5ª.) Bancos como Intermediarios Financieros. Se da el refinanciamiento de la deuda de corto plazo no pagada por las firmas.

LA PRIMERA ETAPA DEL CIRCUITO: DECISIONES DE PRODUCCIÓN Y PRECIOS.

El circuito monetario inicia en el momento en que las firmas - productoras de bienes de inversión, o de bienes de consumo - enfrentan dos decisiones cruciales: 1) La determinación del valor monetario de su producción, y 2) la determinación del precio al cual será vendida su producción. Además, las firmas ya cuentan con un *stock* de capital del periodo previo, y con un *stock* de deuda dado, por esto ellas deben decidir si continúan produciendo al mismo nivel del periodo anterior, si lo aumentan, o incluso lo disminuyen. Para resolver que hacer, las firmas deberán basarse en sus expectativas.

En el circuito, como ya planteaba Keynes en su *Teoría General* (1980), el nivel de producción está en función de las expectativas de demanda efectiva, cuyo nivel a su vez está determinado por las expectativas de ganancias a corto plazo. En cambio, las decisiones de inversión son inducidas por las expectativas de largo plazo. Por tanto, las firmas al fijar sus niveles de producción y acumulación de capital deben ser cuidadosas en evaluar las expectativas cercanas y futuras, así como el flujo futuro de ingresos generados por su producción.³⁴

PARGUEZ, Alain (1996), op. cit., pp. 157-159, ... "cuatro características del dinero explican su esencialidad:

1)El dinero existe para corresponder a los requerimientos de la producción, y por tanto de la acumulación...; el dinero es un dinero crédito...; 2)los planes de acumulación en la producción son cumplidos al igual que los requerimientos de los contratos de crédito...;3) el dinero es la unidad de cuenta real dentro de la economía regulada...; 4)central a los conjuntos de producción son las firmas, cuyos valores son expresados en términos monetarios”...

³⁴ KEYNES, John Maynard (1980), *Teoría General de la Ocupación el Interés y el Dinero*, México, FCE, pp. 33-35.

Si los costos de producción son conocidos con anterioridad, las firmas pueden anticiparse cuidadosamente al estado y firmeza de la demanda efectiva en este periodo del circuito. En este punto las firmas conocen con relativa certeza los costos del crédito - tasa de interés -, y los costos del trabajo - los salarios -. Aunque estas últimas son variables exógenas, no son estas las únicas limitaciones impuestas a las firmas, se les suma el margen monetario exigido por los bancos. Así las firmas normalmente operan por debajo de su capacidad - no hay pleno empleo -, y en un ambiente de incertidumbre.³⁵

La primera relación entre los macro-grupos se da cuando los bancos conceden crédito a las firmas apoyando sus gastos planeados, de esta manera ellas se encuentran en capacidad de hacer frente a los costos de producción. La fuente de creación de crédito se une a una decisión tomada por uno o varios bancos en particular.³⁶

Los "circuitistas" en general asumen que el circuito inicia con la concesión de crédito a las firmas, lo cual les posibilita comenzar la producción y, además conforme a Parguez (1996)..., "en el corto plazo las firmas deben apostar sobre las ganancias de corto plazo que debe ser el resultado de sus ventas corrientes, y son la prueba necesitada por los bancos para soportar el incremento en el valor del capital efectivo"...³⁷

En este escenario, al darse por conocidos los costos, las firmas están en capacidad de colocar los precios a los cuales sus bienes serán vendidos. Sin embargo, los "circuitistas" aceptan que existen límites al aumento de precios.

En el contexto del circuito monetario las firmas no tienen necesidad de incrementar sus finanzas *ex ante*. Los bancos como instituciones creadoras de dinero pueden financiar los gastos de inversión de las firmas. Ellos están obligados a crear la cantidad de dinero requerida. Esta obligación resulta de su compromiso para proveer siempre la cantidad de dinero que permita a las firmas como capitalistas industriales alcanzar la norma de ganancia. Este no es un mero compromiso contractual es un amarre estructural, la condición de existencia de los bancos. El compromiso de los bancos se refleja en su hoja de balance por depósitos los cuales materializa como obligaciones. La contraparte de estos depósitos no es la deuda específica de aquellos que consiguen un crédito, es una deuda a la sociedad como un todo, lo cual explica porque cada sostenedor de depósitos puede tener una parte igual de obligaciones bancarias sin ser un acreedor individual de los bancos.³⁸

En el circuito el propósito de las firmas es generar suficientes ganancias en orden a reembolsar sus finanzas iniciales y cancelar sus deudas. Las firmas se proponen como objetivo generar un excedente por encima de sus costos sin retener ganancias para no autofinanciarse su inversión dado que ese papel de fuente de financiamiento a la inversión lo desempeñan los bancos. Las ganancias se usan para pagar la deuda a los bancos y mantener la deuda de las firmas. Sin embargo, en el circuito está presente la

³⁵ Ibid., pp. 133, 194-196.

³⁶ KEYNES, John Maynard (1996), op. cit., p. 182. Al abordar la discusión sobre el financiamiento a un incremento en el valor de la producción, escribió: "En orden a que los productores pueden estar capacitados, también como de buena voluntad, producir con un más alto costo de producción...ellos deben ser capaces de conseguir disponer de una cantidad apropiada de dinero...Así la primera conexión en la secuencia causal es la conducta del sistema bancario".

³⁷ PARGUEZ, Alain (1996), op. cit., p. 159.

³⁸ PARGUEZ, A. (2001b), op. cit., pp. 5-6.

incertidumbre en la medida de que no existe certeza acerca de las decisiones de inversión, y asimismo las firmas no pueden conocer anticipadamente su tasa de retorno sobre costos de producción, únicamente la pueden estimar. En este sentido, el margen de ganancia es otra limitante impuesta a las firmas por los bancos.

Al inicio del *circuito* las firmas para obtener crédito entregan al banco una evaluación de su proyecto en donde se muestra que su margen de ganancia es el adecuado para generar la cantidad de utilidades necesarias para pagar el préstamo concedido.

En ocasiones cuando así se considera conveniente el banco o los bancos influyen en la determinación de precios del o los bienes vendidos por las firmas. Esto lo hacen por la vía de fijar la tasa de interés al imponer sobre las firmas un costo crediticio que entra en la función de costos de las firmas, y a través de imponer a las firmas un mínimo de ganancias requerido necesariamente para que su reflujo garantice el pago del financiamiento bancario. Los bancos pueden intervenir de esta manera sobre las políticas de negocios de las firmas gracias a su naturaleza dual: por un lado son firmas a las que se aplica el mismo principio que a las corporaciones productivas de que deben estar seguros de lograr su crecimiento requerido de valor, y por otro lado pueden actuar como rentistas al tener el poder de adelantar a las firmas la cantidad de sus ingresos a cambio de intereses. En este sentido la tasa de interés juega el papel de ajustar el pago de intereses de las firmas al deseo de acumulación de riqueza de los bancos y participa en la redistribución forzada de riqueza entre firmas y bancos.³⁹

LA SEGUNDA ETAPA DEL CIRCUITO: FINANCIAMIENTO INICIAL Y LA CREACIÓN ENDÓGENA DEL DINERO

El segundo paso del *circuito monetario* es el acceso actual por las firmas al crédito bancario. Aquí es importante hacer notar que el financiamiento de la producción no está ligado al ahorro previo a favor de las firmas o familias.⁴⁰

Reforzando el argumento anterior en el *Tratado*, (1996) se apunta que: "... , "en las sociedades modernas el depósito de efectivo no es el único de los medios que procura el servicio de hacer frente a los pagos, los descubiertos en cuenta [son] un pacto con el banco mediante el cual se permite mantener un saldo deudor en cuenta que no exceda de una determinada cantidad acordada, y el interés se paga sobre la cantidad efectivamente dispuesta. El cliente del banco puede, en consecuencia, librar cheques contra ese depósito disminuyendo así su crédito con el banco, pero también puede librarlos contra su capacidad de descubierto incrementando así su deuda con el banco" ...⁴¹

³⁹ Ibid., pp. 6-9.

⁴⁰ KEYNES, John Maynard (1973), *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, volume XIV: *The General Theory and After, Defence and Development*, D. Moggridge (ed.), London, Great Britain, Macmillan and St-Martin's Press, pp. 207-216. "Las finanzas nada tienen que hacer con el ahorro"... "Las finanzas [son] una provisión, una anticipación de efectivo... requerido por las decisiones corrientes para invertir,... [o son vistas] como el crédito requerido en el intervalo entre planeación y ejecución".

⁴¹ KEYNES, John Maynard (1996), *op. cit.*, pp. 56-57.

La necesidad de crédito es vital al sistema, por lo tanto Keynes (1980) en su *Teoría General*⁴² planteó la existencia de un periodo de tiempo entre la producción de mercancías, y en el que se originen los ingresos por ventas. Existe una separación temporal de los flujos de efectivo entre el tiempo en que se incurre en costos y la recepción de ingresos. Durante el largo proceso de producción las firmas incrementan sus salidas de dinero – pagan salarios y otros gastos de producción – en espera de recuperar los desembolsos. Mientras no se arrojen mercancías al mercado y sean vendidas, las firmas incurren en costos de producción.⁴³

En este segundo escenario del *círculo* las firmas afrontan sus costos de producción: gastos, prerequisite para iniciar el proceso de producción, o adelantos realizados de acuerdo al nivel requerido de producto en el futuro. Estos costos incluyen salarios, sueldos, pago o renta de inmuebles, pagos de proveedores e intereses a los bancos, lo cual supone el cumplimiento del principio de *endogeneidad* al crear los bancos el dinero suficiente para financiar todos los costos de producción de las firmas y gastos del Estado introduciendo la restricción de ‘deudor honorable’. Si las firmas y el Estado incurren en el no pago del interés a los bancos, entonces estarán cortos de crédito, carecerán de dinero para realizar sus planes de producción y los gastos ‘sociales’. A menos que los bancos les concedan créditos especiales para permitirles pagar los intereses convenidos, pero con esto los bancos incrementan simultáneamente su valor bruto y su riesgo.

El crédito bancario también es concedido para la obtención de bienes de equipo disponibles cuando son comprados por las firmas para incrementar su capacidad real porque apuestan a que en el largo plazo, es decir, en el futuro la demanda final aumente. Las compras de nuevos bienes de equipo les confieren un valor reflejado en el crecimiento futuro de la demanda final real, la cual determina el incremento en el valor neto de la inversión de las firmas.

Las firmas inversoras están obligadas a pedir por la creación de una cantidad de dinero igual a sus compras deseadas. La razón es asegurar la acumulación a los niveles adecuados, y para ello los bancos están encargados de crear la cantidad de dinero requerido dado que previamente las firmas inversoras ya cumplieron el requisito de ‘buenos deudores’ estimado conforme a las expectativas de un incremento en su riqueza. Este crédito financiador de inversión no sólo es génesis de dinero, sino que ese dinero tiene un valor intrínseco real al estar basado en el incremento de riqueza real.

Como cualquier otra firma, los bancos en esta etapa del círculo reciclan sus ingresos brutos al pagar costos laborales, utilidades a rentistas. Siendo el ingreso por interés la precondition para el incremento del valor neto de los bancos que sostiene su propia reputación crediticia en el largo plazo.

Particularmente en esta fase se presentan algunas diferencias conceptuales entre algunos de los “*circuitistas*”, con respecto a excluir o no la compra de bienes de inversión a partir del financiamiento inicial. Esto se aprecia en escritos particulares de

⁴² KEYNES, John Maynard (1980), op. cit., p. 46. “Durante el largo proceso de producción el mundo de los negocios es creciente en términos de dinero – pagando en dinero los salarios y otros gastos de producción – en la expectativa de recuperar el desembolso... en una fecha posterior”...

⁴³ KEYNES (1973), op. cit., p. 216,... “entre producción y ganancias, las firmas deben tener acceso a un wage-fund, como también acceso al crédito para financiar parte de sus proyectos de inversión”...

Seccareccia, Graziani, Lavoie, Nell, y Parguez (1996).⁴⁴ El primer autor menciona que varios teóricos del circuito adoptan un modelo parecido al 'Real Bills' de la primera mitad del siglo XIX para financiar las actividades, por lo cual la inversión de las firmas no es financiada con crédito bancario, pero igualmente observa problemas con eximir las compras de inversión desde el crédito bancario. Para él resulta cuestionable tomar al crédito bancario exclusivamente para financiar el capital de trabajo. Primero porque si el crédito bancario es usado exclusivamente para el financiamiento de los salarios, entonces las firmas en el mercado de bienes de inversión no generan utilidades, y se presentan dificultades para el cierre del circuito.⁴⁵

Graziani (1990) por su parte argumenta que los requerimientos financieros de las firmas dependen de los costos monetarios de producción, los que a su vez no están conectados específicamente con la actividad de inversión⁴⁶ porque las necesidades de financiamiento de la inversión surgen al final del circuito para permitir el crecimiento en el siguiente periodo, sólo al final del proceso de producción las firmas compran bienes de capital para ser usados en el siguiente periodo. Dichos requerimientos se financian como 'transacciones internas' dentro del sector no financiero de negocios que lo hace con ganancias retenidas y en el nuevo mercado de valores.

Nell (1996) admite que solamente el pago de los salarios de los trabajadores en la industria de bienes de capital necesita financiamiento, y por tanto el consumo de los trabajadores de ese sector financiará los salarios de los trabajadores del sector productor de bienes de consumo y el dinero circula de un sector a otro. De esta forma, se adopta a la velocidad de circulación del dinero como una alternativa de financiamiento a la producción. Más aún, Deleplace y Nell (1996) agregan: "Si el crédito bancario está limitado al costo de los salarios, las ganancias del sector de bienes de capital no pueden ser superiores a las ganancias invertidas en el sector de bienes de consumo,... por lo tanto la ganancia en el sector de bienes de capital es cero".⁴⁷

Finalmente, Parguez (1996), Seccareccia (1997) y Lavoie (1987)⁴⁸ coinciden en asumir que las compras de inversión realizadas por las firmas en bienes de inversión y bienes de consumo son financiadas con crédito bancario. La deuda neta del sistema, y el cierre del circuito pueden asegurarse únicamente si las compras de las firmas son financiadas

⁴⁴ GRAZIANI, Augusto (1996), op. cit., p. 146.

LAVOIE, Marc (1996), "Monetary in an Economy with Endogenous Credit Money", en E. Nell and G. Deleplace (eds.), *Money in Motion*, London, Great Britain, Macmillan Press, pp. 532-546.

NELL, Edward (1996), "The Circuit of Money in a Production Economy", en E. Nell and G. Deleplace (eds.), *Money in Motion*, London, Great Britain, Macmillan Press.

PARGUEZ, Alain (1996), op. cit.

⁴⁵ SECCARECCIA, Mario (1996), "Post-Keynesian Fundism and Monetary Circulation", en E. Nell and G. Deleplace (eds.), *Money in Motion*, London, Great Britain, Macmillan Press, p. 402.

⁴⁶ GRAZIANI, Augusto (1990), op. cit., pp. 12-15. Nos dice que: "... 'el crédito es necesitado únicamente para financiar los ingresos de los trabajadores,... Si consideramos a la firmas como un todo, sus compras externas son fuerza de trabajo'...

⁴⁷ NELL, Edward and DELEPLACE, Ghislain (1996), "Monetary Circulation and Effective Demand", en E. Nell and G. Deleplace (eds.), *Money in Motion*, London, Great Britain, Macmillan Press, p. 14.

⁴⁸ LAVOIE, M. (1987), "Monnaie et production: une synthèse de la théorie du circuit", en *Économies et Sociétés*, September, 9, p.69., PARGUEZ, A. (1996) "Beyond Scarcity: A Reappraisal of the Theory of the Monetary Circuit", in E. Nell and G. Deleplace (eds.), *Money in Motion*, London, Great Britain, Macmillan Press, pp.160-161., SECCARECCIA, M. (1997), "Pricing, Investment and the Financing of Production within the Framework of the Monetary Circuit: Some Preliminary Evidence", Paper Presented at Eastern Economic Conference, Washington, p. 10.

por la creación de dinero-crédito al inicio del circuito. Esta es la concepción aceptada generalmente en la teoría del circuito.

Otras cuestiones importantes para los "circuitistas", y quienes pretendemos conocer esta teoría son: ¿De dónde las firmas pueden – en un momento dado – allegarse más recursos monetarios que los proporcionados por el sistema bancario?, y ¿cómo las firmas pueden reembolsar su deuda, y pagar los intereses?⁴⁹ Estas interrogantes las resuelven los teóricos del circuito monetario con los siguientes estamentos: [Es necesario recordar que] la tasa de interés es determinada exógenamente [por el Banco Central], no está conectada a las fuerzas de la oferta y la demanda; hay una causalidad opuesta entre depósitos y préstamos, y por supuesto para esta teoría de la *endogeneidad* del dinero, los activos de los bancos determinan las desventajas de los préstamos por depósitos creados, el dinero es creado *ex nihilo*, el dinero no proviene de ahorro anterior. Aunque las inversiones no son enteramente financiadas a través del crédito bancario, es aceptada la existencia de otras dos fuentes de financiamiento a la inversión: las ganancias retenidas y el mercado de valores (esto corresponde aclararlo en las últimas etapas del circuito).

Al asumirse que los gastos de inversión son financiados con crédito bancario a lo largo de la circulación de capital debe quedar clara la diferenciación dentro del circuito entre el financiamiento de corto plazo destinado a la compra de materias primas y pago de salarios – financiamiento temporal –, y el financiamiento a largo plazo orientado a la adquisición de bienes de capital. En tanto el primero es reembolsado totalmente a los bancos al final del circuito, en el segundo las firmas negocian con los bancos reembolsarlo fraccionadamente a lo largo de varios periodos. Esto significa que las firmas se encuentran perpetuamente endeudadas con los bancos. El reembolso del financiamiento de inversión lo hacen las firmas a lo largo de varios periodos.

Es aceptado que aun con un nivel permanente de producción se requiere de una línea constante de financiamiento. Esta afirmación debe entenderse que en condiciones estacionarias en la economía la cantidad de financiamiento necesitada por las firmas es constante sin implicar que las firmas lleguen a ser financieramente independientes de los bancos.⁵⁰ Estando en crecimiento o permaneciendo en un mismo nivel de producción en la economía se requiere de financiamiento.

Por lo anterior, y teniendo presente que las firmas no cuentan con ahorro previo,⁵¹ al final del circuito las firmas deben antes que todo pagarle a los bancos el valor del crédito inicial, ellas no pueden usar sus ganancias para continuar la producción. Las firmas una y otra vez deben pedir fondos prestados para cubrir el capital circulante y sus gastos de inversión para un nuevo periodo. *Se debe cumplir el principio del refujo.*

⁴⁹ Estas dudas han sido manifestadas por diversos teóricos, incluido Schumpeter.

SCHUMPETER, J.A. (1984), op. cit., p. 189.

⁵⁰ GRAZIANI, Augusto (1996), op. cit., p. 147.

⁵¹ DAVIDSON, Paul (1996), "What Are the Essential Elements of Post Keynesian Monetary Theory?" en E. Nell and G. Deleplace (eds.), *Money in Motion*, London, Great Britain, Macmillan, pp.48-69. En esta lectura se introduce la discusión acerca del Finance Motive de Keynes, en el cual se explica la forma en como la inversión nunca es determinada por un ahorro previo.

PARGUEZ, Alain (1996), op. cit., p. 171... "Esta visión de carencia de ahorro es el error de unir ahorro con inversión... El ahorro existe en el proceso del circuito como ahorro real y ahorro financiero... La cuenta de ahorro real para el incremento en la riqueza real de la sociedad es generada por el proceso del circuito... El ahorro real es idéntico a inversión agregada: una carencia de ahorro real es una carencia real de inversión"...

Aun cuando para los "circuitistas" es prioritario dejar claro que la máxima fuente de fondos crediticios para el financiamiento de la producción son los bancos comerciales⁵² cuyos activos son una causal en la relación, ellos no hacen ninguna diferenciación entre los bancos y otros intermediarios financieros, pero sí definen al financiamiento bancario como opuesto al financiamiento a través de los mercados financieros. Además, ve a los depósitos como un resultado de préstamos previos. Parguez (1996) explica: "... , "que en cada estadio de la economía la cantidad de recursos líquidos iniciada por contratos de crédito es idéntica a la cantidad de dinero creado nuevamente".⁵³

Con respecto al papel que juega el sistema de crédito como proveedor de fondos líquidos, los cuales son requeridos por los empresarios durante el periodo anterior a su ganancia actual, los *circuitistas* nos dicen que son provistos ilimitadamente por los bancos comerciales, primera y más importante fuente de financiamiento dentro del sistema de crédito. Cuando los bancos reciben los requerimientos colaterales, entonces se encuentran dispuestos a extender el crédito, sin que forzosamente los bancos otorguen todos los créditos solicitados. Keynes (1973) reconoció la capacidad de los bancos para incrementar su compromiso de financiamiento sobre la demanda, y oficializó que el sistema bancario decide marcar la disponibilidad financiera porque si el sistema bancario no aumenta la oferta monetaria la escasez de financiamiento puede convertirse en un fuerte obstáculo a menos que al mismo tiempo esté sobre el tapete una cierta cantidad de decisiones de inversión.⁵⁴

Desde la óptica manejada, los bancos y no los empresarios son los que tienen la posición clave para determinar el paso de la actividad económica. Ellos pueden elevar o bajar la escala de inversión, sus políticas de crédito influyen en el ritmo al cual las nuevas inversiones pueden desarrollarse. En estos términos queda más que manifiesto el poder de los bancos en la economía a través de su control sobre la oferta monetaria. Además, el financiamiento a la inversión efectuado por los bancos cubre por igual los fondos revolventes⁵⁵ para financiar a la producción de bienes de inversión, y a la producción de bienes de consumo, dado que el financiamiento a la inversión es una provisión adelantada de liquidez a cualquier proceso productivo.

Queda nuevamente demostrado que para los "circuitistas" el dinero es endógeno como un resultado de la formación de deuda. El constante flujo de producción requiere que las firmas obtengan crédito de los bancos, donde los depósitos son creados en el proceso. En este sentido el dinero es una consecuencia de la deuda y la producción, no de la incertidumbre. El dinero es creado *ex nihilo* tan pronto como el crédito es adjudicado a las firmas.⁵⁶

⁵² KEYNES, John Maynard (1996), op. cit., p. 182. En este Tratado sobre el Dinero, Keynes coloca en el centro de su análisis a los bancos comerciales, y cuando habla de que "... , "los productores deben ser capaces, y tener voluntad para producir con costos de producción en aumento... [menciona que también] ellos deben ser hábiles para conseguir una cantidad apropiada de dinero... Así la primera unión en la secuencia causal es la conducta del sistema bancario"...

En el volumen XIV de la Colección de Escritos (1973), op. cit., pp. 208, 210-220. Keynes reconoce que "los bancos comerciales participan en la determinación de la cantidad de dinero [en circulación]... y expresan su poder a través de su control sobre la oferta de dinero... [Asimismo plantea que el financiamiento] puede ser provisto por el nuevo mercado de valores o por los bancos, o por ambos"...

⁵³ PARGUEZ, Alain (1996), op. cit., p. 158.

⁵⁴ KEYNES, John Maynard (1973), op. cit., pp. 210-213.

⁵⁵ GRAZIANI, Augusto (1996), op. cit., p. 147; ... el fondo revolvente por naturaleza es un flujo de liquidez que ofrecen los bancos.

⁵⁶ KEYNES, John Maynard (1973), op. cit., p. 230. "Un *stock* dado de efectivo puede proveer un fondo

En esta etapa del circuito al extender los bancos crédito a las firmas las cuentas bancarias de las firmas se ven incrementadas en la cantidad exacta del crédito demandado y ofrecido. Por lo tanto, inicialmente la “oferta de dinero” en términos convencionales es incrementada por esa misma cantidad, y permanecerá así a través de varias transacciones de la economía hasta el final del circuito. Sin embargo, las hojas de balance de los bancos siguen en equilibrio, y las capacidades de depósitos de dinero de las firmas se incrementan por la misma cantidad de activos o préstamos. El dinero circula a través del circuito por las relaciones de deuda entre los macro-grupos.

Si el crédito es en efecto ampliado por líneas de crédito, entonces aparece la misma lógica, las firmas piden prestado sobre sus líneas de crédito y solamente la porción usada aparece como un préstamo sobre los activos de los bancos, y únicamente esa porción aparece como dinero. Es decir, hasta que las firmas usan sus líneas de crédito el dinero es creado.

LA TERCERA ETAPA DEL CIRCUITO: LA CREACIÓN DE FLUJOS DE INGRESO

El tercer paso del circuito es el desembolso de ingresos – salarios y dividendos -, y la compra de bienes de inversión. Esta es una fase crucial en el circuito, muestra la noción de que las firmas deben gastar en orden a tomar dinero y lograr ganancias.

Para Parguez este escenario comprende la característica principal de la economía capitalista. Las firmas deben gastar para ser capaces en el futuro de recuperar dinero desde la venta de sus productos. Estas acciones son desembolsos para las firmas, constituyen el *principio de flujo*, pero son también ingresos para las familias y las firmas de bienes de inversión.⁵⁷

El crédito bancario debe ser puesto en uso en la producción para que las firmas generen ingresos. Es la creación de ingresos, y la permanencia del trabajo remunerado lo que permite al dinero circular y existir.

En esta etapa, cuando el dinero es inyectado en la economía, los gastos del Estado también son un componente crucial del *flujo* por estar obligado él a financiar sus gastos con créditos bancarios.

El Estado cuenta con el *Banco Central* que emite deudas sobre sí mismo para financiarle sus gastos. Las deudas del *Banco Central* están expresadas en dinero estatal, *dinero endógeno*, el cual tendrá el mismo valor extrínseco que el dinero bancario siempre que conserve la certeza de que los gastos del Estado incrementarán directa o

revolvente para un flujo estable de actividad, pero una tasa incrementada de flujo necesita un stock incrementado para mantener llenos los canales.

⁵⁷ PARGUEZ, Alain (2001b), op. cit., p. 5.

indirectamente la 'riqueza real' de la sociedad debido a su impacto sobre los desembolsos de las firmas.

Parguez (2001b) nos explica que el significado de asumir una igualdad entre recepción de depósitos de dinero estatal e incremento de las reservas en los bancos privados conduce a establecer una forma de sostenerla evitando huecos entre las fases de flujo y reflujo.

En la etapa de flujo del circuito monetario los bancos no pueden ser limitados por el Banco Central sin tomar en cuenta la cantidad de sus préstamos, y en la fase de reflujo los impuestos pagados destruyen parte de ella. Esa causalidad de préstamos a reservas es constante ya que es una condición de existencia del dinero.

La posición de las reservas de los bancos depende de dos factores no controlados por ellos: 1) el déficit planeado del Estado, y 2) la demanda de dinero en forma de activos por los que perciben ingresos. Cuando el Estado ha planeado un déficit *ex post*, los bancos cuentan con una cantidad igual de exceso de reservas, en cambio si el Estado ha planeado un superávit ocurre lo inverso, entonces los bancos se quedan cortos de reservas por una cantidad igual, pero si el Estado planeó un presupuesto balanceado no habría incremento o decremento *ex post* de las reservas bancarias.

La posición de los bancos depende del ingreso por ejemplo: si el ingreso aumenta, entonces los ganadores de ingresos impulsan un incremento de los activos líquidos apropiados por ellos mismos, y presionan así al Banco Central a proveer de reservas adicionales a los bancos para evitar una crisis financiera porque de lo contrario los bancos deberían vender parte de su riqueza.

LA CUARTA ETAPA DEL CIRCUITO: REFLUJO MONETARIO Y LA CREACIÓN DE GANANCIAS

Los ingresos ya han sido desembolsados a través del circuito, así que en esta etapa, mecanismo de reflujo, las firmas de ambos sectores productivos (bienes de capital y bienes de consumo) pueden conseguir el retorno de sus desembolsos iniciales por medio de la venta de sus mercancías,⁵⁸ o de la emisión de *securities* en el mercado financiero.

Una vez que los ingresos han sido desembolsados a través del circuito, en esta cuarta etapa del circuito las firmas colocadas en los sectores de bienes de inversión y de bienes de consumo empiezan a recibir ganancias desde las ventas de sus productos: sus ingresos agregados.

Tan pronto como las firmas de bienes de consumo compran bienes de capital, y las firmas de bienes de capital compran bienes de consumo, las firmas de ambos sectores reciben ganancias de estas ventas. Similarmente cuando las familias compran bienes de consumo, estas compras representan ganancias para las firmas de bienes de consumo.

⁵⁸ Cuando las firmas de bienes de consumo compran bienes de capital, y también las firmas de bienes de capital adquieren esos bienes, estas últimas reciben ingresos por las ventas. Igualmente, cuando las familias compran bienes de consumo las firmas de bienes de consumo obtienen ganancias.

Consecuentemente al mercado financiero se le asigna el papel que en efecto tiene, el cual consiste en retornar a las firmas el ahorro monetario de las familias, y por ese medio evitar que dicho ahorro permanezca ocioso en los balances.

Así, el reflujo monetario significa la liquidez que las firmas consiguen retornar a ellas durante esta fase del circuito monetario. Con las ganancias que las firmas reciben de sus ventas ellas pueden pagar el financiamiento inicial que les permitió abrir el circuito.

Las firmas reembolsan los préstamos a los bancos, y extinguen sus deudas. El dinero es destruido, el circuito cerrado, y un nuevo circuito está listo para empezar.

Por supuesto, en la teoría del circuito se estipula que las familias y las firmas no cuentan con ahorros previos, lo cual exige a las firmas planear adecuadamente con anticipación la cantidad exacta de dinero que deben inyectar a la economía al inicio del circuito.⁵⁹

El reembolso de los gastos iniciales a las firmas les permite que al final del circuito no deban a los bancos, y no haya cambios en la oferta monetaria. Precisamente en esta etapa la discusión sobre el fondo revolvente < **el principio del reflujo** > es importante al plantear que cuando los agentes disponen de dinero en sus balances y no desean mantenerlos ese exceso de dinero puede ser destruido por el reembolso de deuda acumulada previamente. El principio de reflujo aplica a las firmas, las cuales están sistemáticamente en deuda *vis-à-vis* con los bancos u otras instituciones financieras, e igualmente funciona para las familias y las propias instituciones bancarias que depositan fondos de reserva en el Banco Central, y los usan en reducir su deuda con dicha institución.

Tan pronto los depósitos de reserva son creados como un resultado del superávit de la balanza de pagos doméstica, ellos son destruidos con el reembolso de la deuda de los bancos privados al Banco Central implicando un no incremento de la hoja de balance del Banco Central, por el contrario ocurren dos movimientos compensatorios en los activos de éste, es decir, mientras las reservas en moneda extranjera se incrementan (o decrecen), la demanda en los bancos privados domésticos decrece (o aumenta) por la misma cantidad. Este es el efecto compensación, variante del mecanismo de reflujo. Si los agentes al final del circuito cuentan con dinero que no quieren gastar, ellos lo usarán en reducir sus deudas.⁶⁰

El *principio de compensación* observado en las economías modernas, según Berger y Nurkse y Bloomfield citados por Lavoie (2001) operó en la economía internacional durante el siglo XIX a través del sistema de crédito abierto en que un flujo de oro por ejemplo, se adelanta a una liquidez incrementada en el mercado monetario doméstico, lo cual puede naturalmente girar en torno a conducir al mercado a repagar algunas de sus deudas a la Banca Central. Los análisis de dichos teóricos versan sobre los superávits externos y la acumulación de reservas en oro en países como Francia, donde los picos más altos en las reservas en oro de su **Banco Central** estuvieron

⁵⁹ Cuando el empresario decide invertir, previamente debió obtener suficiente financiamiento de corto plazo para el período de inversión en la producción, y eventualmente deberá poder obtener fondos de largo plazo a través de obligaciones (colocación de valores).

⁶⁰ LAVOIE, Marc (2001), "The Reflux Mechanism and the Open Economy", en Louis Philippe, Rochon and Matias, Vermengo, Credit, Interest Rates and the Open Economy, Cheltenham, UK and Northampton, MA, USA, Edward Elgar Publishing, pp. 228-230.

acompañados por disminuciones en los créditos a las economías domésticas, y en las que a pesar de las amplias fluctuaciones de las reservas en oro las variaciones en la base monetaria y en la oferta monetaria fueron bastante limitadas. Estos estudios realizados en tiempo del *patrón oro* 1880-1913 y 1922-1938, han confirmado que cuando se consideran anualmente los cambios en los activos extranjeros y los activos domésticos del Banco Central, el movimiento es mayormente en dirección opuesta, aún en el período de auge del patrón oro, demostrando que las reglas del juego fueron violadas y que en los episodios de afluencia y salida de oro y reservas la *'neutralización fue la regla'* más que la excepción. Demostración de que el *principio de compensación* se aplica tanto al viejo como al actual sistema monetario internacional, y que un flujo prolongado de reservas usualmente alienta la venta de oro y reduce la demanda de las firmas por crédito bancario.

Una vez que las firmas reciben sus ganancias, ellas podrían tomar alguna de las siguientes vías: 1) decidir sostener en las ganancias recibidas por la venta de sus bienes el inicio de un nuevo proceso de producción,⁶¹ o 2) usar las ganancias para pagar a los bancos la cantidad del financiamiento inicial.

No obstante, el primer escenario es improbable desde el punto de vista de los bancos, las firmas, y la misma *Teoría del Circuito Monetario*. El segundo escenario es el camino a transitar por las firmas que decidirán pagar su deuda para evitar seguir teniendo costos en términos de interés. El reembolso a los bancos, permite a las firmas evitar costos innecesarios, pago de intereses. Similarmente, los bancos insistirán en lograr el reembolso porque éste representa para ellos un ingreso. Las firmas necesitarán pujar nuevamente por crédito, incluso si su nivel de producción permanece constante.

Es totalmente claro que cuando llega la fecha de cancelación del dinero las firmas usan sus ganancias para reembolsar a los bancos. Pagan las firmas su deuda y concluye el financiamiento. Se pone punto final al proceso de movimientos alternativos de creación y cancelación de dinero.⁶²

Al haber logrado el reflujo, las firmas deben renovar su demanda por crédito para iniciar la producción en el periodo siguiente, pero como este no es un mecanismo automático los bancos pueden decidir por innumerables razones no renovar su compromiso de financiamiento a las firmas.

Los resultados al final del circuito podrían ser déficits ex post de las firmas y el Estado al reportarse discrepancias entre flujos y reflujos. Sin embargo, el rol de los déficits de firmas y Estado es distinto: el exceso de gastos sobre ventas es cargado sobre las firmas, mientras que el Estado decide fijar la cantidad de su propio déficit requerido y a través de los impuestos lo financia, pero exprime a los ganadores de ingresos e impone límites sobre el consumo. La política monetaria se convierte en herramienta de la política fiscal.

Los impuestos son un componente del reflujo donde una cantidad igual de dinero inicialmente inyectada es destruida. Los impuestos podrían únicamente ser apalancados

⁶¹ En el circuito el crédito bancario es una constante, lo cual hace inviable esta opción.

⁶² ROCHON, Louis-Philippe (1999), *Credit, Money and Production*, Chentenhalm, UK and Northampton, MA, USA, Edward Elgar Publishing, p. 34.

cuando las firmas y el Estado han emprendido sus gastos y los resultados son ingresos agregados pagados a familias en forma de sueldos, salarios, compensaciones sociales, pensiones e intereses y compras agregadas de mercancías por parte de las familias y al Estado. Está entonces contemplado en el final del proceso secuencial iniciado por los desembolsos de Estados y firmas que los impuestos pueden ser colectados sobre ingresos, ventas, y ganancias brutas de las firmas.

Al cierre del circuito, o al iniciar uno nuevo puede buscarse que parte de la creación reciente de dinero por los bancos comerciales y el Banco Central sea destinada a financiar el total o alguna proporción de los déficits de las firmas y el Estado, aunque generalmente ocurre que los déficits del Estado no son cubiertos.

En sentido riguroso el principio de flujo y reflujo es un límite sobre el Estado y las firmas. Estas últimas no pueden financiar sus desembolsos fuera de las ventas de su producto, y el Estado no puede financiar sus gastos fuera de impuestos, más no es posible imponerles restricciones a priori.

Las firmas deben solicitar un nuevo crédito a los bancos de acuerdo a sus requerimientos para continuar sus actividades de producción. Por lo tanto, si los costos o la producción crecen, o incluso si permanecen constantes ***el fondo revolvente y la creación de dinero endógeno están siempre vigentes.***

Como dice Parguez:..., “la decisión de las firmas por demandar dinero como un activo será cubierta por la decisión de los bancos de suministrarla. Por lo cual, en el inicio del *circuito*, así como en el final la demanda por dinero – en términos de crédito y dinero – creará la oferta necesaria, y el principio de *endogeneidad* opera en cada caso”.⁶³

Según Parguez la demanda por dinero es una noción *ex post*, que es *ex post* a la demanda de crédito y a las decisiones de producción. La demanda por dinero no transmite una significación real: no determina las decisiones de inversión de las firmas, aún cuando impactan sobre sus ganancias realizadas.

Aparte, desde su demanda por dinero, las familias también usarán sus ahorros para comprar nuevos *securities* – ahorro financiero -. Esto consiste en su demanda por dinero para ser gastada en propósitos especulativos e incrementarán sus propiedades de *securities* en sus carteras. Desde el punto de vista de las firmas, esta será una fuente adicional de reflujo: el dinero recapturado exitosamente por las firmas desde el mercado. Así las firmas intentarán captar una porción del ahorro de las familias a través del mecanismo del mercado financiero.

⁶³ PARGUEZ, Alain (1996), op. cit., p. 163.

Detrás de la oferta y demanda de financiamiento en el circuito, encontramos la concepción muy general, y por tanto poco objetiva, de no ahorro por parte de las firmas y las familias, y la discusión sobre la preferencia por la liquidez. Keynes en su Tratado sobre el Dinero (capítulo 3) estudia la demanda total de dinero, y la divide en depósitos para gastos de consumo, depósitos para gastos de negocios, y depósitos de ahorro, y en su Teoría General (capítulo 15) presenta y analiza los incentivos psicológicos y de negocios para la liquidez: “1) motivo gasto de consumo, 2) motivo gasto de negocios, 3) motivo precaución, y 4) motivo especulación, y por supuesto nos habla de que a un aumento en la velocidad-ingreso del dinero le acompañará una reducción en la preferencia por la liquidez. A partir de estas lecturas llegamos a la conclusión de que las familias y las firmas ahorran una parte de sus ingresos, y ese ahorro puede estar dividido en depósitos bancarios ('liquidez en sus balances') y/o instrumentos de deuda de las firmas (ahorro financiero). Aunque en el primer caso la 'decisión de ahorro' expresa la preferencia por la liquidez, ambos conforman la oferta de crédito”.

A pesar de visualizar que el consumo no es la única fuente de reflujo, los *circuitistas* no aprecian el papel de los mercados financieros como oferentes de financiamiento fresco o financiamiento de inversión, sino que lo toman como abastecedor necesario de recursos para el cierre del circuito,⁶⁴ cuando el mercado financiero permite a las firmas capturar algún ahorro de las familias, y se los ofrece como fondos adicionales, como financiamiento final con el cual puedan pagar los préstamos bancarios. Por consiguiente, es posible que el mercado de bienes de consumo y el mercado financiero jueguen un papel similar en la fase final del circuito.

Sin embargo, la preferencia por la liquidez – decisión de las firmas y las familias por mantener parte de su ahorro como balances ociosos y el resto como nuevos *securities* – seguirá dependiendo en gran medida de la discrepancia existente entre la tasa de retorno del dinero (tasa de interés sobre ahorro o depósitos bancarios), y la tasa de retorno de activos (valores), como también de la incertidumbre.

Si tomamos en cuenta la explicación de Graziani (1996) acerca de que ..., “la decisión de colocar ahorro entre dinero (depósitos bancarios) y *securities* puede ser reducida a la lucha entre la tasa de corto plazo y la tasa de largo plazo”...⁶⁵ [la tasa de retorno o interés de los depósitos de ahorros en los bancos, y la tasa de retorno sobre los *securities*], ésta se tomará con base en que la tasa de interés que las firmas ofrecen sobre los *securities* sea lo bastante alta para balancear la preferencia por la liquidez de los ahorradores con su motivo especulación.

Si la relación por la preferencia por la liquidez es igual a uno, las firmas son indiferentes a sostener dinero o valores. En cambio, si dicha proporción es mayor que uno las firmas prefieren *securities* sobre dinero, y las firmas gozan de un reflujo desde el mercado de valores. Finalmente, sólo cuando la razón está por debajo de uno, ésta pasa a ser un obstáculo para el cierre del circuito.⁶⁶

En esta etapa se observa un grado de incertidumbre importante. Y es justamente la incertidumbre del curso futuro de las tasas de interés y del valor futuro de los activos, la que influirá en parte sobre las decisiones de las familias para participar o no en el acaparamiento de ahorro, sea en el mercado de dinero, o en el mercado de valores.

El futuro del ahorro de las familias estará influenciado particularmente por el comportamiento presente y futuro de la preferencia por la liquidez. Tal es el caso, si las familias perciben que los mercados financieros estarán a la alza, entonces se anticiparán a incrementar la proporción de preferencia por la liquidez, y por lo tanto reducen su demanda por dinero como un activo líquido de acuerdo a comprar un gran número de *securities*, y viceversa, si piensan que el mercado de valores estará a la baja, tenderán a disminuir la proporción de preferencia por la liquidez, aumentarán su demanda por dinero y no comprarán *securities*.

En la teoría “*circuitista*” a las decisiones de cartera no se les usa para financiar la inversión. Al respecto, Richard Arena dice: “Para la teoría del circuito ni la preferencia por la liquidez ni la tasa financiera de interés pueden afectar las decisiones de

⁶⁴ Posiblemente esto se deba a la influencia de los escritos de Keynes posteriores a la Teoría General, porque en el volumen XIV de la Colección de Escritos (p. 22) ..., “encontramos una interpretación de ahorro que no diferencia ahorro de ahorro financiero, bajo la óptica del nuevo mercado de valores”.

⁶⁵ GRAZIANI, Augusto (1996), op. cit., p. 144.

⁶⁶ ROCHON, Louis-Philippe (1999), op. cit., pp. 34-35.

inversión".⁶⁷ Las decisiones de cartera son usadas para reembolsar a los bancos su financiamiento inicial, y surgen en el final del circuito. Por lo cual, tanto en las firmas de bienes de consumo como en las de bienes de inversión, el consumo y el ahorro financiero – mercado de valores – juegan un papel semejante.

Al respecto Seccareccia plantea: "Si las firmas son capaces de atraer todo el ahorro de las familias hacia el mercado de capital, el incremento en el *stock* de capital competiría por un incremento equivalente en el *stock* de *securities* corporativos en manos del público, y las firmas estarían en posición de retirar enteramente sus deudas del sistema bancario".⁶⁸ Esta capacidad de las firmas de capturar el total del ahorro de las familias conduce a permitir cerrar el circuito monetario al pagar las firmas sus deudas a los bancos con estos fondos, y sus ganancias por las ventas de sus productos. Pero, la deuda permanece en forma de títulos.

No obstante, la dificultad para la conclusión del *circuito monetario* radica en: 1) las familias deciden guardar parte de sus ahorros como depósitos bancarios porque el contar con ahorro significa la posibilidad de no pagar la deuda inicialmente contraída con los bancos. Por esto, una disminución en la velocidad ingreso del dinero, o aumento en la preferencia por la liquidez se convierte en un problema para el cierre del sistema; 2) si lo anterior ocurre, las firmas no estarán en capacidad de reembolsar el financiamiento de corto plazo, y se verán forzadas a entrar en una posición de renegociación de sus compromisos financieros con los bancos. En esta dirección es que a la demanda de dinero se le contempla como un 'residual' del sistema; 3) si las tasas de interés aumentan inesperadamente pueden afectar la capacidad de las firmas para reembolsar los préstamos adeudados a los bancos, con lo cual dañan su imagen de 'buen deudor', y los bancos negarse a renegociar los préstamos existentes, o a extenderles uno nuevo, y 4) el principio de reflujo podría paralizarse si los detentadores de dinero creado por los bancos, depositantes, dudan de la capacidad de conversión de las deudas de los bancos, o bien si las fallas de las firmas elevan fuertemente la demanda de dinero. En esta eventualidad se desataría un proceso deflacionista por la caída en el precio de los activos y la destrucción de deudas bancarias provocada por los errores en cadena de los bancos.

Seccareccia (1996) sostiene parcialmente la posición descrita: "... , "es únicamente cuando las familias escogen retener sus ahorros en los mercados de capital, y buscan mantener una proporción significativa de su ahorro en la forma de depósitos bancarios, que las dificultades de reembolso aparecen. Estas fuerzas bancarias dentro del difícil papel de 'intermediación', de refinanciar la deuda o adquisición por incumplimiento del compromiso en valores comerciales... equivalen al acumulado neto de depósitos bancarios de las firmas".⁶⁹

⁶⁷ ARENA, Richard (1996), "Investment Decisions in Circuit and Post Keynesian Approches: a Comparison", en E. Nell and G. Deleplace (eds.), *Money in Motion*, London, Great Britain, Macmillan Press, pp. 418-419.

⁶⁸ SECCARECCIA, Mario (1996), "Post Keynesian Fundism and Monetary Circulation", en E. Nell and G. Deleplace (eds.), *Money in Motion*, London, Great Britain, Macmillan Press, pp. 413-414.

⁶⁹ SECCARECCIA, Mario (1996), *op. cit.*, pp. 415-416.

QUINTA Y ÚLTIMA FASE DEL CIRCUITO: LOS BANCOS COMO INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

El incremento de la oferta de dinero en esta etapa final del circuito representa la incapacidad de las firmas y el Estado para liberarse completamente de sus deudas de corto plazo. Su deuda no pagada debe coincidir con la porción de ahorro que las familias han generado, la cual no es más que la deuda agregada de la economía, y que será igual a la demanda de dinero.

Si lo descrito ocurre, entonces: ¿Qué pasa con la porción no pagada de la deuda de las firmas y el Estado? Al final del circuito monetario, las firmas y el Estado adeudan a los bancos la cantidad de dinero que ellos no pudieron recapturar, la cual es exactamente igual a la que las familias han decidido confiar a los bancos como depósitos de ahorro o ahorros financieros. Los bancos usarán estos fondos o stock de dinero para refinanciar la deuda de las firmas y el Estado bajo condiciones de más largo plazo.

Para Parguez (1997) este escenario se sintetiza en los términos siguientes: ..., “cuando hay un incremento en la demanda por dinero como un activo, las firmas no pueden pagar a los bancos toda su deuda de corto plazo, por ello los bancos se ven obligados a consolidar esta deuda para conceder a las firmas créditos de largo plazo”...⁷⁰ Por tanto, en el final del circuito, ese ahorro puede ser regresado a la circulación. Sobre ello, Parguez (1996) escribió: “Ellos conceden préstamos de largo plazo a las firmas 'garantizando la permanencia de su déficit'. De esta forma los bancos cumplen su función como intermediarios financieros, canalizan ahorro a las firmas en posibilidades de cerrar el circuito”.⁷¹

Igualmente, Nell y Delaplace (1996) preconizan la posición de los bancos como intermediarios financieros que canalizan recursos a las firmas para cerrar el circuito. Estos autores argumentan: que el ahorro acumulado crea una pérdida para las firmas pero no para toda la economía, si el dinero permanece los balances de efectivo pueden ser usados para financiar el déficit de las firmas. Los bancos están entonces actuando como intermediarios financieros, los cuales pueden complementar a los mercados financieros para canalizar el ahorro de las familias a las firmas.⁷²

La afirmación de que los bancos actúan como intermediarios financieros (concepto similar al de instituciones de depósitos y préstamos) se origina al final del periodo

⁷⁰ PARGUEZ, Alain (1997), op. cit., pp. 7-9.

⁷¹ PARGUEZ, Alain (1996), op. cit., p. 190.

⁷² NELL, Edward y DELEPLACE, Ghislain (1996), op. cit., p. 15.

porque es aquí donde la teoría del circuito reconoce que los depósitos determinan la demanda de las firmas para refinanciar sus préstamos. Ya que los bancos están de acuerdo en desempeñar el papel de 'intermediarios financieros', ellos deben buscar evitar una posible crisis financiera ocasionada por financiar a las firmas vía obligaciones de largo plazo.

Es precisamente al final del circuito que el dinero llega a ser una cantidad, un stock al manifestar las familias su preferencia por la liquidez. Stock de dinero presentado como un residual no determinado por las autoridades monetarias o por los bancos, sino por el deseo de las familias a permanecer liquidas, es su propensión a mantener ahorros líquidos. Este stock de dinero representa el segmento del crédito bancario a las firmas, el cual ellas mismas no fueron capaces de recuperar desde las familias, y se convierte en la deuda no reembolsable por parte de las firmas a los bancos, es su deuda permanente. Sin embargo, el ahorro financiero de las familias es recuperado por las firmas proveedoras de nuevos valores a las familias, y esto representa el final de la deuda de las firmas con los bancos que acuerdan sostener los depósitos de las familias.

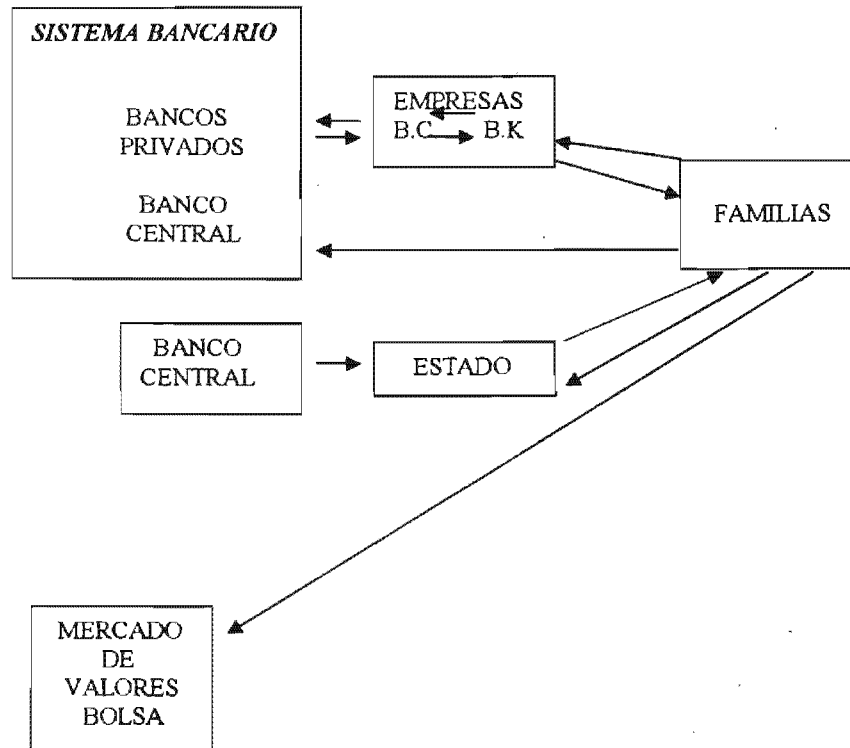
CONCLUSIONES

Primera Conclusión

Habiendo presentado la propuesta del circuito monetario, se hace evidente que se trata de un modelo de acumulación de capital cuyo eje fundamental es el dinero-crédito por ser la condición de existencia de todas las sociedades modernas donde los gastos crean el ingreso, y nos muestra al sistema económico como un proceso secuencial que transita en el tiempo histórico.

Sin embargo, reconocer la importancia del crédito en el desarrollo de la economía mexicana nos lleva a estudiar la relación de la banca con los sectores productivos y comerciales desde sus orígenes en el siglo XIX hasta inicios de la tercera década del siglo XX adoptando la Teoría del Circuito Monetario como marco teórico bajo el entendido de que México en ese período 1850-1930 era una sociedad en tránsito hacia el capitalismo, y por tanto con alta vulnerabilidad dentro de un contexto internacional de liberalismo económico con creciente movilidad de capitales.

DIAGRAMA DEL CIRCUITO MONETARIO



Segunda Conclusión: Teoría del Circuito Monetario

Economía en Transición

Tras la caída del dominio español y la sucesión de conflictos internos y externos, la economía mexicana enfrentó profundas crisis debido a la fuerte contracción en la oferta de bienes y servicios, y a la acumulación de significativos *stocks* en moneda nacional. Esto último, por el descenso relativo de sus exportaciones y obviamente no contar con aceptación internacional, además de que internamente eran tan poco significativas las relaciones de producción y circulación (por no decir inexistentes) que resultaba 'innecesaria'. Esta problemática se vio reflejada en el creciente endeudamiento externo del gobierno mexicano desde mediados de los años 1820's (ver cuadro 2, capítulo 2).

A mediados del siglo XIX ante el restablecimiento de la paz social y la instauración de 'gobiernos liberal-democráticos' que se planteaban la necesidad de un fuerte desarrollo productivo y comercial en México, éstos requerían recaudar divisas o bien oro para pagar el servicio y la deuda misma. Al mismo tiempo, tenían que garantizar con el financiamiento externo la producción de 'bienes colectivos' indispensables al inicio del despliegue capitalista. Esta situación sirvió de incentivo a la **inversión extranjera** que vendría a ser el **soporte fundamental de los flujos y reflujos de dinero crédito y de las relaciones de endeudamiento**, elementos sin los cuales no hubiera sido posible establecer un régimen de propiedad privada de los recursos y la transformación del

trabajo 'comunitario' en trabajo libre, como tampoco un proceso de producción de mercancías.

La inversión extranjera fue canalizada directamente a través de dos agentes económicos de la estructura monetaria triangular: los bancos y las firmas empresariales y de servicios con la particularidad de que el sistema bancario extranjero operando en México se orientó en mayor medida a adelantar capital a los 'empresarios nacionales' y al Estado, mientras las firmas extranjeras incluidos los bancos se fondearon en los centros monetarios internacionales donde también se tomaban las decisiones de producción (se puede observar en capítulos 2 y 3).

Lo anterior implicó que la estructura productiva y monetaria adquiriera una forma dual: por un lado los sectores domésticos con producciones y servicios destinados al mercado interno – que no lograban alcanzar los niveles de competitividad adecuados para insertarse en los mercados internacionales – usaron el crédito bancario para contratar exclusivamente fuerza de trabajo nacional y, mayormente negociaron en pesos mexicanos con excepción de la compra de material y equipo importado, mientras que por otro lado las firmas empresariales extranjeras conservaron en gran medida los mecanismos de control y gestión directa del extranjero al contratar trabajadores del país de origen en los puestos de dirección, recurrir al financiamiento externo, y vender su producción en el mercado exterior comprometiéndose en transacciones económicas en moneda extranjera.

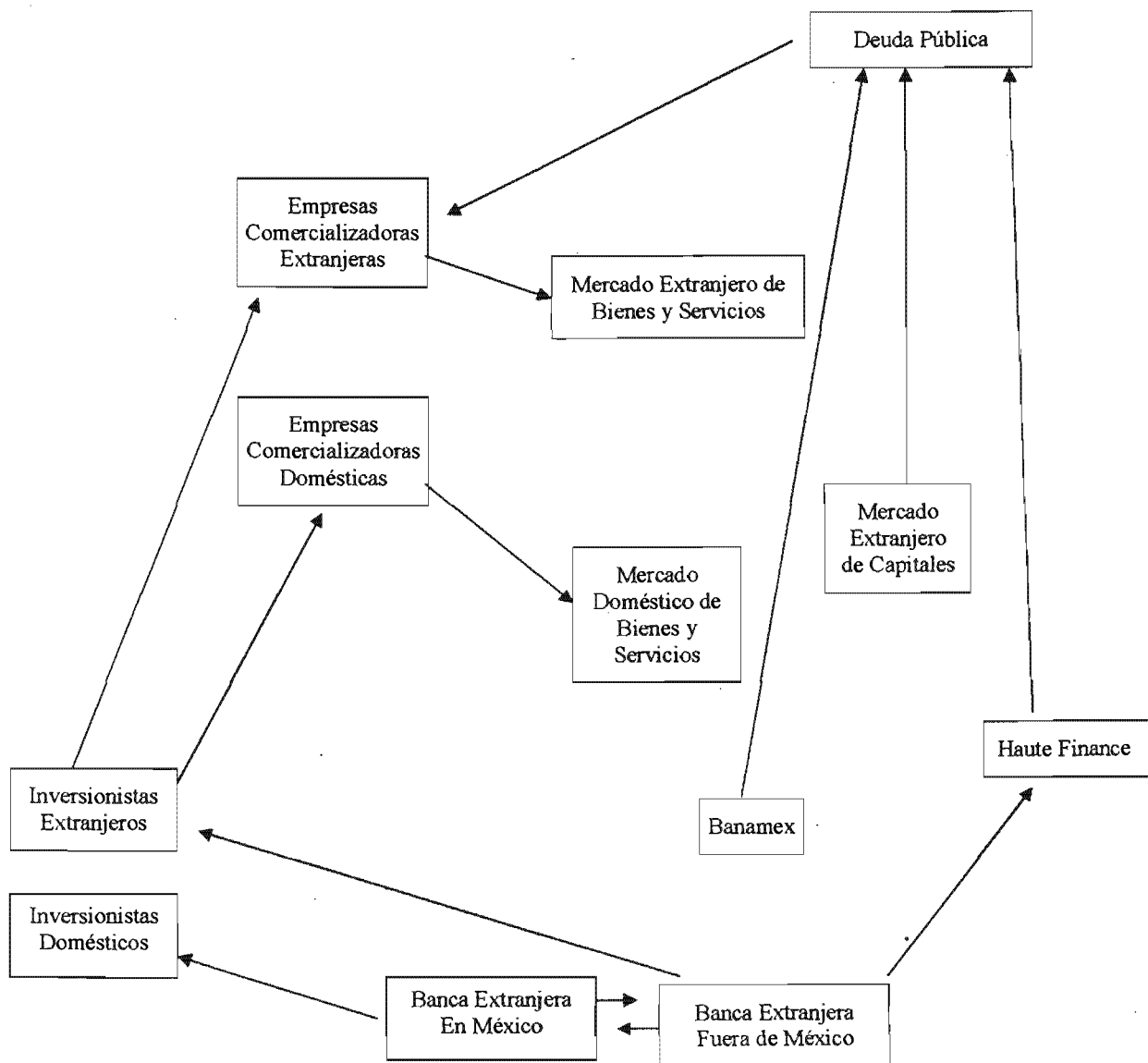
De esta manera, el marco de referencia requerido de precios, costos, ganancias, tasas de interés y de un dinero crédito confiable que permitiera implementar *circuitos monetarios* en México lo proporcionó la inversión extranjera apoyada por inversionistas privados y los Estados. Antes del porfiriato México para el mundo de los inversionistas internacionales representaba un mercado desconocido e incierto. La compra-venta de mercancías prácticamente no funcionaba, los precios en moneda local no transmitían información acerca de la asignación de recursos, el sistema de precios internos estaba desconectado de los precios internacionales al realizarse centralizadamente las operaciones de comercio exterior, y por consiguiente no existía un mercado cambiario.

Al permitir la entrada masiva de inversión extranjera en México el Estado consintió institucionalmente la existencia de un *doble circuito monetario* comandado por la banca extranjera en funcionamiento fuera y dentro del país, pero adicionalmente al cumplirse éste se generaron posibilidades inéditas de desarrollo productivo, y un mejor conocimiento de los recursos existentes, al que respondieron muchas empresas creadas en esa época con participación nacional en los sectores tradicionales y de punta. Paulatinamente la oferta y la demanda de mercancías nacionales y extranjeras crecieron por efecto del crecimiento económico que trajo consigo un aumento en los mercados laboral y de productos.

Previo a presentar el doble circuito monetario es conveniente mencionar que los costos de producción para las firmas extranjeras se mantuvieron bajos –comparativamente a los internacionales –, y sus ganancias altas. Sin embargo, los costos para los inversionistas nacionales se incrementaron: los salarios, las materias primas, la maquinaria y equipo, y las tasas de interés internas fueron en aumento (ver capítulo 3) aunque se desconoce la tasa real de inflación. Esta situación dispar para inversionistas locales y extranjeros se agudizó por la exención del pago de impuestos a firmas

extranjeras por parte del Estado, en especial a algunos bancos, y aún cuando este último creó empleos, aumentó su gasto en mercancías, y por supuesto contrató deuda pública interna y externa – de hecho se estaba en una posición de *financiamiento Ponzi* - propiciando una tendencia al crecimiento del déficit fiscal de México en el período estudiado permitiendo a las ‘firmas extranjeras’ obtener altas ganancias internamente en la producción y comercialización de mercancías como también en el sector bancario, y externamente al adquirir títulos de deuda, pues ésta era contratada en el extranjero. Conforme a la información bancaria disponible (ver en capítulo 3 la creación y desaparición de la Caja de Préstamos) los ingresos de los rentistas – bancos extranjeros en el país – pagados por los hacendados y ‘empresarios’ mexicanos eran muy altos, por lo que sus ganancias se veían reducidas, y en la fase de reflujo del circuito (realización del producto) éstos debían renegociar su deuda inicial. Esta situación ocasionó fuga de capitales nacionales, y tensiones sociales por una concentración del ingreso.

DOBLE CIRCUITO MONETARIO



En síntesis, siguiendo los conceptos manejados por Castaingts (1984, 1986 y 2004), se puede concluir que en el México porfirista había dos circuitos: 1) Circuito de Producción y Comercialización de Mercancías Mixto (Extranjero-Doméstico), y 2) Circuito Monetario de Capitales Extranjero.

Esta preocupación motiva a abordar en los siguientes capítulos el avance de la inversión extranjera en México, y la formación de un sistema bancario.

CAPÍTULO 2
DESARROLLO ECONÓMICO Y BANCA

CAPÍTULO 2

DESARROLLO ECONÓMICO Y BANCA

INTRODUCCIÓN

Las primeras relaciones crédito-deuda, históricamente las podemos encontrar en la lejana Babilonia, pero los orígenes de una 'economía de producción monetaria' como la llamaba Keynes (1913) que llegaría a alcanzar el plano mundial se empiezan a gestar en el siglo XVII cuando la deuda privada fue ampliamente aceptada al circular públicamente el dinero emitido por los bancos privados.

En ese tiempo, eventualmente coincidían de un lado Estados pedidores de préstamos, y del otro lado bancos prestamistas creando deudas nacionales y nuevas formas de pago, las cuales estuvieron basadas sobre relaciones sociales y formas de organización inexistentes en épocas anteriores.

Estos cambios en las relaciones sociales de producción monetaria, favorecidos por las exigencias y oportunidades presentadas en la estructura social y política, se manifestaron en Europa durante la Edad Media y la Era Moderna a través del uso de la letra de cambio como dinero de cuenta por comerciantes y mercaderes debido a que podía separarse de algunas mercancías particulares en cambio y tránsito y emplearse como forma pura de crédito. Además, era posible disociar la relación acreedor-deudor directo al transferir la deuda a terceras partes y circular ésta como dinero privado en manos de agentes que operaban fuera del control del Estado.

Esta 'despersonalización' de la deuda implicó poder ser emitida como dinero bancario, creación de dinero endógeno, y fue lo que condujo a que las promesas de pago tomadas por los bancos adquirieran consenso social al ser aceptadas como significado de pago.

Todas estas transformaciones estructurales expresadas plenamente en el siglo XVIII en la Europa Occidental cristalizaron en que algunos Estados - en el Mediterráneo - empezaron a financiar sus actividades mediante préstamos solicitados a su clase mercantil, y el pago de esas deudas nacionales se convirtió en la base del dinero-crédito público que daría paso a un sistema monetario un siglo más tarde Kindleberger (1984).

Sin embargo, paralelamente al desarrollo de la letra de cambio se presentó la desarticulación del dinero de cuenta existente y la acuñación de metales preciosos como medio de pago, lo cual promovió el conocimiento del dinero como valor abstracto o 'desmaterializado' porque la sociedad adoptó la costumbre de admitir dinero (por ejemplo libras) con una determinada denominación 'invariable' sin importar su desgaste o desvalorización. Así el dinero de cuenta, no su contenido metálico, determinó los valores relativos del dinero amonedado.

Primero en la Europa Latina del siglo XVI, y después en la Inglaterra de finales del siglo XVII los Estados transformaron la relación social de deuda a una estructura típicamente capitalista de dinero-crédito al sumar a sus técnicas monetarias depósitos en bancos públicos y emitir dinero 'fiduciario', con lo que subsanaban sus incumplimientos de deudas, y los condujo a promover y establecer una medida estándar de valor - cuatro onzas de plata por libra- que se mantuvo hasta la primera guerra

mundial - como un 'bien público' para facilitar en la Europa económicamente integrada el desarrollo de un "mercado de cambios", la Bolsa de acuerdo a Innes (1913).

En el marco de un arreglo constitucional entre los bancos (que habían 'monetizado' las deudas por medio de su red de depositantes) y el Estado (quien tempranamente había delegado en los bancos el cobro de los impuestos y manejo de sus cuentas, además se había enfrentado a incumplimiento de sus pagos) se formó en 1694 la institución bancaria privada "Banco de Inglaterra" que en el largo plazo mantuvo un negocio monopólico sobre las letras de cambio internacionales (deuda privada) y manejó la deuda pública bajo la forma de bonos del Estado. Asimismo, proporcionó la oferta de dinero-crédito (billetes y letras de cambio) medio común en las transacciones de negocios, determinó la tasa de descuento para operaciones internas y externas, y se encargó de la acuñación metálica de libras con base en el oro. En otras palabras, tras una acomodación mutuamente ventajosa entre Estado y Banca de que monedas, billetes y letras de cambio fueran convertibles formalmente el Banco de Inglaterra funcionó como Banco Central con la salvedad de tener que proteger sus buenos créditos de corto y largo plazo para acumular riqueza neta.

La disociación entre dinero de cuenta y la acuñación metálica como medio de pago permitió la libre circulación monetaria con valores determinados territorialmente, y tuvo implicaciones importantes en el desarrollo del 'moderno capitalismo bancario'. La circulación de monedas fuera de sus jurisdicciones de emisión incrementaron la necesidad de cambios monetarios, lo cual incrementó los depósitos bancarios, estimuló la actividad comercial por la vía de la utilización de la letra de cambio como forma transnacional de dinero privado denominado en dinero de cuenta previamente acordado, y en la vía de los hechos obligó a los Estados a permitir y practicar la transferencia de deudas dentro de espacios con soberanía monetaria.

El dinero crédito capitalista se concretó obviamente a lo largo de diversas confrontaciones de intereses políticos y económicos en circunstancias particulares de inseguridad monetaria. Por ello Igham (2004) encontró que seis han sido los elementos básicos concurrentes en el sistema capitalista del dinero- crédito: 1) la formación de los bancos de depósito en el siglo XIII; 2) el establecimiento de bancos públicos y privados en las Ciudades-Estado del Mediterráneo en el siglo XV; 3) el uso extendido de la letra de cambio como dinero privado utilizado por el mercado internacional y los banqueros en el siglo XVI; 4) la gradual despersonalización y transferencia de la deuda en la mayoría de los Estados europeos durante los siglos XVII y XVIII; 5) la integración del dinero de cuenta privado de los banqueros con la acuñación de los Estados Soberanos para configurar la hibridación o dualidad del sistema de dinero crédito y un estándar metálico de valor en los siglos XVIII y XIX, y 5) la desaparición del estándar metálico de valor en el siglo XX para dar paso a la existencia exclusiva del dinero-crédito en su forma más pura.

Al realizar un recorrido histórico con el propósito de conocer la forma del dinero-crédito asociado al crecimiento del capitalismo queda claro que el uso del dinero no requiere de la presencia física de un 'dinero mercancía material' debido esencialmente a que el dinero es crédito, aunque no toda deuda sea dinero, es una promesa de pagar una deuda contraída por una cantidad denominada en dólares, libras, pesos, u otra moneda. Como lo expresó Keynes (1996) el dinero de cuenta es en el que los precios de deudas y el poder general de compra son expresados.

Lo importante al aceptar dinero-crédito es la confianza entre el emisor y el receptor, la conexión o afirmación social de esta relación, por ello es que la depreciación del dinero en principio se debe a trastornos en el equilibrio entre estos dos polos que en el mercado se expresan como compradores y vendedores.

Así pues, la Banca columna de la red de transferencia del crédito y sostén del dinero como valor abstracto indujo a su expansión potencial contribuyendo a hacer posible la organización capitalista de la vida económica. No obstante, la Banca capitalista sólo empezó a operar al proporcionar préstamos los bancos de crédito, cuando se creó dinero-crédito a través de préstamos en la forma de emisión de billetes y cuentas bancarias, las cuales existían independientemente del nivel registrado de depósitos, estos es, al despersonalizarse la deuda, y poder ser transferibles las promesas de pago que circularan como dinero-crédito fuera de cualquier banco y de sus clientes.

Las condiciones para que la Banca desempeñara completamente su rol de creador de dinero bancario no sólo en Europa sino en un plano mundial, y particularmente en México fue necesario por una parte la confirmación en el siglo XIX de la división internacional del trabajo y de un verdadero mercado - requeridor de una unidad monetaria estable de cuenta - que juntos ocasionaron que las 'economías capitalistas' se basaran en complejos sistemas de producción en grandes empresas que dependían de capital monetario en forma de stocks, bonos y crédito bancario; de la expansión neocolonialista inglesa, francesa, alemana, y norteamericana principalmente, y por la otra parte México debía ser un país independiente con un mercado potencial importante y, un Estado confiable, demandante de crédito, capaz de lograr y mantener un convenio entre las diferentes fuerzas existentes en el ámbito nacional - producto de la configuración histórica concreta de México -, y promotor del régimen de acumulación capitalista.

Pero, considerando que son dos los períodos 'monetarios' existentes en México durante la segunda mitad del siglo XIX y las tres primeras décadas del siglo XX, es importante preguntarse *¿cómo se dio en ese tiempo en México el proceso de creación del dinero-crédito mediado por la banca extranjera?*

El primer gran período comprendido entre los años 1860's a 1910 se caracteriza porque el Estado no participa activamente de la creación de dinero, delega completamente esta función en la banca extranjera en México - especialmente en los dos bancos más grandes 'Banamex' y 'Banco de Londres y México' - por lo que se ve en la necesidad de compensar tanto a la banca extranjera de fuera y dentro del país dotándolos de bonos emitidos por él a tasas de interés altas y positivas fijadas por los propios bancos de acuerdo a sus metas de acumulación.

De esta manera los inversionistas nacionales y extranjeros desde esta etapa de transición no tienen otra opción alternativa de financiamiento - deuda despersonalizada - que no sean los contratos de endeudamiento con los bancos extranjeros en la *fase de flujo* del circuito monetario, y acudir al mercado de capital externo en la *fase de reflujo* cuando incurren en déficit.

Estas razones refuerzan los 'vínculos monetarios' entre México y el capital internacional dados básicamente por la vía de los préstamos externos al gobierno mexicano y la emisión de bonos de este último que se negociaron en el mercado Europeo - particularmente inglés en un inicio -, así como las promesas de pago

firmadas por los empresarios y hacendados nacionales a los bancos extranjeros. A pesar del incumplimiento en el pago de las deudas, y su permanente renegociación, esta situación abrió el camino a una paulatina 'monetización' en algunos sectores mercantiles de las grandes ciudades del país, y dio lugar a la entrada masiva de capital extranjero, el cual dinamizó a la economía mexicana - tanto al sector público como al sector privado - porque este dinero-crédito fomentó la acumulación de capital extensiva en la minería, en las regiones agrícolas productoras para los mercados externo e interno, en algunas ramas industriales. Se motivó el desarrollo de las relaciones de intercambio 'monetizadas'; la integración económico-nacional; la intensificación del intercambio mercantil con el exterior; el inicio de una modificación en las relaciones laborales; que el Estado hiciera fuertes inversiones en infraestructura, y sobre todo se estableciera un sistema bancario extranjero de crédito.

En el segundo periodo 1911-1930 queda comprendida la etapa revolucionaria, importante por sus repercusiones en el contexto macroeconómico, en el que el Estado inicia su intervención institucional en la política monetaria y crediticia en México al imponer la existencia del dinero estatal cobrando él mismo los impuestos.

Así, el Estado empezó a regular la creación de dinero crédito a través del Banco Central, institución que se encargaría de conceder préstamos de reservas a los bancos, y fijar las tasas de interés entre otras funciones, a las que se sumaría la de dirigir la gestación y conformación de un 'sistema bancario mexicano dual: público y privado' teniendo presente que el dinero crédito por si mismo es capaz de desestabilizar a la economía.

Es esta fase en que el Estado contribuye directamente a elevar el empleo manteniendo una política fiscal deficitaria, y participando como empresario en actividades económicas 'estratégicas' sin que esto ocasionara un deterioro en términos de reducción de ganancias empresariales, pero si propiciando una mejor distribución del ingreso y un ascenso social de los sectores más desprotegidos en el país.

PRESENTACIÓN

En este capítulo el interés gira alrededor de analizar como los flujos masivos de capital extranjero a México orientados hacia las actividades productivas, comerciales, de servicios públicos y al financiamiento del gobierno impulsaron el desarrollo económico y la formación de la Banca bajo la lógica expansionista imperante en la segunda mitad del siglo XIX.

Sin embargo, se pretende abordar esta preocupación de modo distinto a como tradicionalmente se ha hecho. Se intenta darle un manejo macroeconómico ligándolo a la primera hipótesis: el sistema bancario surgió en México para cubrir los requerimientos de recursos a la inversión en los diversos sectores económicos y, del propio gobierno en una fase en que las firmas extranjeras con presencia y actividad en México se arriesgan a saldar los contratos de crédito con los flujos futuros de ganancias.

Igualmente, se le relaciona con el marco teórico: La Teoría del Circuito Monetario, en cuanto los *circuitistas* sostienen que el *capitalismo desde su origen es esencialmente monetario* - entendido en términos de dinero-crédito -, y por tanto *su etapa inicial* comprendida desde los Albores del Capitalismo hasta la Primera Guerra Mundial, en la

cual están inscritos los contenidos de los capítulos 2 y 3 de este estudio que abarcan el periodo 1850-1910 en México *no escapa a la creación de dinero a partir de préstamos bancarios (dinero endógeno)*, forma en que progresivamente se convierte en la fuerza conductora de la producción y en general de la acumulación. Es necesario advertir que esta afirmación es tomada con el matiz correspondiente de saber que la economía mexicana en este tiempo iniciaba a utilizar el dinero regularmente como medio de pago, es decir, no estaba aún totalmente 'monetizada'.

En este capítulo se profundiza en el análisis correspondiente a la hipótesis mencionada, siguiendo a los autores de la teoría del circuito: Parguez (1996, 2001, 2002), Graziani (1984 y 1996), y los *circuitistas* citados en el capítulo anterior, así como a historiadores económicos estudiosos del destino de la inversión extranjera en el siglo XIX y primeras dos décadas del siglo XX, entre los que encontramos a Rippy (1956), Joslin (1963), Feis (1964), Platt (1968 y 1982), Born (1983), Stone (1987) etc., y es conforme a estas bases que se lleva un orden expositivo. Se parte de observar cronológicamente la afluencia de inversión extranjera de acuerdo a su origen para luego conocer su orientación hacia las actividades productivas y comerciales, y concluir considerando en una primera aproximación el nivel de participación del "sistema bancario mexicano" en la integración económica del país y el cumplimiento de su papel como abastecedor de crédito, de liquidez, a las empresas para financiar sus gastos o desembolsos.

ANTECEDENTES

Uno de los principales rasgos que caracterizaron a la economía mexicana a lo largo de las primeras seis décadas del siglo XIX fue el errático comportamiento de las inversiones extranjeras ocasionado por la inestabilidad política, y desde luego su casi nula influencia sobre la producción y el sector financiero.

Inglaterra, el centro financiero y productivo mundial de la época inició sus inversiones en México con un *boom* en los años 1820's, disminuyó marcadamente en los siguientes veinticinco años, se expandió lentamente en los años 1850's, y se incrementó rápidamente durante los doce años posteriores a 1860.

Los inversionistas ingleses empezaron a arriesgar su capital en México en los primeros años de la década de 1820, período en que la inversión extranjera en México fue predominantemente inversión de cartera, así que a través de *brokers* negociaron en la Bolsa de Valores de Londres bonos del gobierno mexicano que a la par tenían un valor de 7, 000, 000 de libras. Adicionalmente organizaron siete asociaciones mineras con un capital nominal pagado de 2, 200, 000 libras (véase cuadro 1).

CUADRO 1 ASOCIACIONES MINERAS INGLESAS EN MÉXICO, 1824-1825		
NOMBRE	CAPITAL (Libras)	
	Autorizado	Pagado
Anglo Mexican	1,000,000	750
Bolaños	200,000	87,500
Guanajuato	400,000	6,000
Mexican	1,000,000	150,000
Real del Monte	400,000	325,000
Tlalpuxahua	400,000	120,000
United Mexican	1,240,000	775,000
TOTAL	4,640,000	2,213,500

Fuente: RIPPY, Fred, *British Investments In Latin America, 1822-1949*, Minnesota, University of Minnesota Press, 1959, p. 24.

Dos fueron las emisiones de bonos del gobierno mexicano en los años 1820's, y los ingleses obtuvieron una comisión total de 356,000 libras, 8% en la primera, y 3.7% en la segunda, del valor nominal.⁷³ No fue esta la única corriente de flujos obtenidos por los inversionistas y *brokers*. Habían efectuado otros préstamos por los que obtuvieron intereses, recibieron pago de fondos invertidos hechos en adelantos y dejados en depósitos, amortizaciones, y ganancias, y en algunos casos los pagarés de los acreedores fueron vendidos o cambiados por bonos. Además, después de todas las comisiones pagadas, cuando el gobierno mexicano solicitaba deuda recibía alrededor del 60% del total contraído. De hecho en este tiempo el gobierno mexicano fue esquilmo con más de 6, 500, 000 libras, suceso demostrable porque de las emisiones cercanas a 7, 000, 000 de libras sólo recibió 358,578 libras. El dinero inglés resultó bastante caro como puede observarse en el cuadro 2.

Sin embargo, en esta aventura también los ingleses tuvieron fuertes pérdidas. El auge inversionista fue corto, se interrumpió por la deflación internacional, y gran cantidad de capitales se dispersaron. Esto ayudó a que en los próximos treinta años, hacia finales de los años 1850's poco capital inglés fluyera hacia México, y no fue sino hasta los años 1860's que de nuevo alcanzó un nivel considerable.

Pero, la presencia de comerciantes ingleses en México se mantuvo, lo cual permitió se extendiera el uso de las monedas, las letras de cambio, y la apertura de cuentas bancarias en Londres nominadas en libras, y contribuyó a no perder la relación con sociedades financieras que tenían ramales en el comercio extranjero.

Estas prácticas desempeñadas por ingleses en diferentes regiones del mundo llevaron a que en 1832 Nathan Rothschild (el principal banquero del mundo) expresara ante un selecto grupo de la Cámara de los Comunes: "... , "este país [Inglaterra] en general es el banco de todo el mundo, todas las transacciones mundiales son guiadas aquí y colocadas en el mundo a través de este país".⁷⁴

⁷³ RIPPY, Fred (1959), *British Investments in Latin America, 1822-1949*, Minnesota, University of Minnesota Press, p. 22.

⁷⁴ JOSLIN, David (1963), *A Century of Banking in Latin America*, London, Oxford university Press,

Aunque no asiduo, el vínculo de México con Inglaterra no se rompió. En realidad simplemente se debilitó por el incumplimiento del gobierno mexicano a sus compromisos. Hasta 1830 México había cumplido en sus negociaciones ajustando su deuda a 6, 400, 000 libras, pero al año siguiente emitió 1, 584, 495 libras en bonos a 5% y 6%, y pronto se atrasó en los pagos. Para 1837 trató de recomponer la situación emitiendo bonos por 434,350 libras al 5%, y al volver a caer en incumplimiento y hacer operaciones de reembolso, la confianza de los ingleses en México se deterioró por completo,⁷⁵ y la deuda se volvió una carga muy pesada para el gobierno mexicano como puede observarse en el cuadro 2.

CUADRO 2	
PRÉSTAMOS INGLESES AL GOBIERNO MEXICANO	
(Miles de Libras)	
AÑOS	CANTIDAD
1825	3.200
1831	1.584
1837	9.248
1851	10.242
1864	12.865
1865*	23.541
1875	23.541
1885	25.076
1895	35.437
1905	57.881
1913	45.471

Fuente: STONE, Irving, *The Composition and Distribution of British Investment in Latin America, 1865-1913*, New York & London, Garland Publishing, 1987. pp. 65A-65D y 67A.

*De este año en adelante es Deuda Acumulada.

En esta temprana oleada de financiamiento a la república mexicana, no aparecen en los registros inversiones francesas, alemanas, norteamericanas o canadienses, más si estarán activos estos países en el retorno del capital extranjero a México en la etapa de los años 1860's a 1910.

INVERSIÓN EXTRANJERA EN MEXICO

A mediados del siglo XIX se incrementó la escala de transacciones internacionales debido al enorme movimiento de capital, y al aumento en el volumen del comercio. Estas condiciones económicas benéficas principalmente a Inglaterra coadyuvaron a que fuera este país, el centro mundial, quien intentara dictar el modelo a seguir en el

p. 16.

⁷⁵ RIPPY, Fred (1959), op. cit., p. 26.

proyecto de desarrollo económico de México. Pero, debió compartirlo primeramente con Francia y Alemania - países con considerables mercados de valores en París y Berlín -, y posteriormente con los Estados Unidos y Canadá.

Un problema fundamental que enfrentó la inversión extranjera en México fue la conversión de moneda extranjera a plata, por lo cual hubo la necesidad de fijar una tasa de cambio para la libra esterlina porque el patrón oro estaba establecido en esa moneda, y así se facilitaba la relación cambiaria de las otras monedas extranjeras.

A pesar de las dificultades de convertibilidad monetaria, motivados por las elevadas tasas de interés, y el restablecimiento de la paz en nuestro país,⁷⁶ los inversionistas ingleses tomaron bonos con un valor nominal de 12, 864,800 libras, dos emisiones realizadas por el imperio de Maximiliano en México el año 1864, ofrecidos en París y Londres a tasas del 3%, una para cubrir intereses acumulados por la deuda anterior, y 6% la otra. El banco londinense Glyn Mills & Company fue uno de los compradores de dichos bonos,⁷⁷ aun cuando para el año 1866 los préstamos mexicanos en incumplimiento ascendieron a 23, 540, 800 libras.

En esta segunda ola especulativa, banqueros ingleses, *brokers*, extorsionadores y burócratas mexicanos obtuvieron ganancias a expensas de los inversionistas y del gobierno mexicano.

Este periodo de prosperidad fue muy breve 1863-1865 porque en 1866-1867 se experimentaron problemas en todos los órdenes económicos en México debido la crisis del Overend Gurney que ocasionó pánico en Londres, y de ahí éste se propagó al resto del mundo. Además, en México las condiciones se agravaron por la caída del imperio de Maximiliano y el rechazo del gobierno de Juárez a reconocer las deudas contraídas. Las relaciones diplomáticas entre México e Inglaterra se rompieron en 1867, y la confianza de los banqueros en México se evaporó.⁷⁸

El desorden político impidió la continuidad "con seguridad" de los negocios, postergó la construcción de los ferrocarriles e hizo tormentoso el camino del crecimiento en México. Según reportes sueltos del Banco de Londres y México el punto más alto de crisis en el México de estos momentos fue en 1870, y en 1871-1872 hubo estancamiento.⁷⁹

Sumados los problemas internos y la crisis internacional de 1873 determinaron una muy limitada demanda por créditos estrictamente comerciales en el mercado financiero mexicano durante la década de 1870, lo cual ocasionó que a partir de entonces los bancos utilizaran el subterfugio de cubrir préstamos a largo plazo como si fueran de corto plazo,⁸⁰ y de esta manera se les concedieron créditos a terratenientes y pequeños industriales con el resultado de contar con portafolios no líquidos.

⁷⁶ Los inversionistas extranjeros consideraban la pacificación del país una precondition necesaria para reiniciar los flujos de capital.

⁷⁷ RIPPY, Fred (1959), op. cit., p. 28.

⁷⁸ JOSLIN (1963), op. cit., p. 90.

⁷⁹ ARCHIVO BANCO SANTANDER SERFIN (ABSS), (1875), Reportes Suelos.

⁸⁰ Esta fue una práctica seguida por los bancos en México durante mucho tiempo. Se renovaban créditos indefinidamente, y a través de los Códigos de Comercio y las Legislación Bancarias trató de evitarse.

Asimismo, por este tiempo fue necesario reestructurar en dos ocasiones al recién abierto Banco de Londres y México que atravesaba por un estado crítico, a pesar de ser uno de los pocos bancos ingleses sobrevivientes en América Latina.⁸¹

No obstante, en 1873 se abrieron los servicios de telégrafos y ferrocarriles de la ciudad de México a Veracruz, y se contó con las posibilidades de promocionar a México en el extranjero para atraer capitales.

En este tiempo el gobierno mexicano recurrió a los bancos comerciales e industriales franceses para solicitarles créditos, y la respuesta fue entrar en negociaciones para que el capital francés lanzara sus empresas fuera de Europa e iniciara inversiones en algunos negocios en México.

Para inicios de los años 1880's todas las casas comerciales inglesas establecidas en la Ciudad de México y Veracruz habían sido cerradas, proceso iniciado desde la ruptura de relaciones diplomáticas en 1867. Pocos inversionistas extranjeros habían mostrado interés en México debido al fracaso en los repetidos intentos por llevar adelante acuerdos entre el gobierno mexicano y los obligacionistas ingleses. La propia Secretaría de Relaciones Exteriores Británica había insistido en que México les enviara una señal de querer renovar sus relaciones diplomáticas a través del apoderado de la banca inglesa en México, Robert Geddes, y así evitar abrir una discusión oficial. Al no trascender la petición, en 1883 la Cámara de Comercio Británica protestó a su Secretaría de Relaciones Exteriores por la ruina del comercio inglés en México, y tras muchas presiones lograron el restablecimiento de las relaciones diplomáticas en 1884.

Todo lo anterior condujo a que una vez superadas las diferencias con México, y las dificultades creadas en Londres por la quiebra del Baring en 1873 se contara con los medios para una búsqueda de reposicionamiento de la inversión inglesa en México en la década de 1880, que a partir de entonces tendría que competir con la inversión francesa orientada hacia el sector bancario, en el cual ganó importantes concesiones; la gran cantidad de inversiones norteamericana en ferrocarriles, y con el mercado de valores alemán por la colocación de los bonos del gobierno mexicano.⁸²

Los años 1880's significaron para México el inicio de un crecimiento sostenido en el transcurrir de seis lustros, se aceleró la construcción de vías férreas, la minería sufrió notables cambios, la producción manufacturera se expandió, etc., y en general las actividades productivas en el país se diversificaron.

INVERSIÓN INGLESA

A finales de los años 1880's la inversión inglesa en México repuntó nuevamente alcanzando un nivel considerable. La inversión nominal total fue de 36,907 millones de libras divididas entre bonos gubernamentales y empresas privadas, la participación en los primeros fue de 25,076 millones de libras que son aproximadamente un poco más de

⁸¹ JOSLIN (1963), op. cit., pp. 25-26.

⁸² FEIS, Herbert (1964), *Europe the world's Banker 1870-1914*, New York, Augustus M. Kelley Bookseller, p. 69.

2/3 del total, y 11,831 millones de libras en la segunda.⁸³ Este 'regreso' de la inversión inglesa se canalizó por medio de firmas bancarias británicas o *holdings de securities* que estaban registradas en su país de origen bajo el acta de Compañías Inglesas, emitían parte de su deuda en plata, mantenían sus oficinas principales o matrices en Inglaterra y la gran mayoría de sus funcionarios y directores trabajando en México eran ingleses, tales son los casos: *Antony Gibbs & Sons* banco comercial que participó con 10, 000, 000 de libras en un empréstito a México en 1888, y la *Cristóbal de Murrieta & Company* banco comercial establecido en Londres por capitalistas de origen vasco que adquirieron intereses en ferrocarriles y minas mexicanos. La tendencia expansiva de la inversión inglesa continuó en los subsecuentes treinta años, en algunos periodos su crecimiento fue rápido, particularmente en la década de 1890 cuando la inversión total llegó a 59, 883, 577 libras, y alcanzó su punto máximo en 1913 (como puede verse en el cuadro 3), situación que se mantuvo inalterada para 1924.

Los bancos que participaron en el incremento de inversión británica a finales del siglo XIX e inicios del siglo XX lo hicieron motivados por la obtención de altas tasas de rendimiento como es posible observar en el cuadro 4. Entre estas instituciones crediticias encontramos a *Lazard Brothers* que contó entre sus accionistas a *Weetman Pearson* quien había sido director del Banco de Londres y México y contaba con contratos en obras públicas e inversiones públicas mexicanas, y el *J.S. Morgan & Company* banco comercial fundado en Londres por comerciantes estadounidenses que otorgaron préstamos a México en 1899, 1910 y 1913.⁸⁴

CUADRO 3 COMPOSICIÓN DE LA INVERSIÓN INGLESA EN MÉXICO, 1865-1913 (Miles de Libras)						
	1865	1875	1885	1895	1905	1913
Préstamos al Gobierno	23.541	23.541	25.076	35.437	57.881	45.471
Ferrocarriles	600	3.380	9.082	50.787	41.645	30.741
Servicios Públicos					1.600	23.830
Sector Financiero				3.697	11.747	15.417
Materias primas	1.234	1.356	2.597	3.444	5.548	12.059
Industria, Comercio, y Misc.	200	100	152	206	1.149	2.037
TOTAL	25.575	28.357	36.907	93.570	119.570	129.555

Fuente: STONE, Irving, *The Composition and Distribution of British Investment in Latin America, 1865-1913*, New York & London, Garland Publishing, 1987, p. 153F.

⁸³ RIPPY, Fred (1959), op. cit., pp. 25-26.

⁸⁴ MARICHAL, Carlos (1988), *Historia de la deuda externa en América Latina, México*, Alianza Editorial, pp. 293-296.

CUADRO 4
PARTICIPACIÓN DE LA BANCA INGLESA EN LA ECONOMÍA MEXICANA, 1865-1913
(Por Sector Económico)

Banco	Sector Económico	Tasa de Rendimiento Promedio Anual (%)
Glyn Mills & Company	Bonos del Gobierno	4.5
Lazard Brothers	Obras e Inversiones Públicas	n.d.
J.S. Morgan & Company	Préstamos al Gobierno	6.0
Cristóbal de Murrieta & Company	Ferrocarriles	3.2
Cristóbal de Murrieta & Company	Minería	23.8
Cristóbal de Murrieta & Company	Agricultura	n.d.
London Bank of Mexico & South-America	Financiero	18.0

Fuente: STONE, Irving, *The Composition and Distribution of British Investment in Latin America, 1865-1913*, New York & London, Garland Publishing, 1987, pp. 153C y 153D.

Igualmente, la inversión inglesa orientada hacia los bonos del gobierno mexicano, y a todas las actividades económicas rentables que requirieran fuertes sumas de capital tendría un comportamiento decididamente claro hacia su ensanchamiento. Por ejemplo, a finales de 1890 la inversión en valores gubernamentales se aproximó a 20, 650, 000 libras, 34.5% de la inversión total, y las treinta y nueve empresas inglesas en funcionamiento absorbían los restantes 39, 233, 577 libras, 65.5%. De los 159, 000, 000 de libras invertidos hasta 1913, el 18% (28.6 millones de libras) estaba invertido en bonos del gobierno (ver cuadro 5), y el 82% (130.4 millones de libras) en empresas. A su vez de la inversión en empresas, los ferrocarriles absorbían el 79.5% (103.7 millones de libras) que representaba el 65.3% del total invertido en México. Inglaterra ocupó una fuerte posición en los ferrocarriles mexicanos a pesar del incremento en los flujos de capital norteamericanos a esa rama, y en los bonos del gobierno con todo y la competencia francesa y alemana.⁸⁵

⁸⁵ RIPPY, Fred (1959), op. cit., pp. 66-70.

CUADRO 5 INVERSIÓN INGLESA FERROCARRILES (Miles de Libras)	
AÑO	CANTIDAD
1865	600
1875	3.360
1885	9.082
1895	50.787
1905	41.615
1913	30.741

Fuente: STONE, Irving, *The Composition and Distribution of British Investment in Latin America, 1865-1913*, New York & London, Garland Publishing, 1987, p. 73A.

Las inversiones inglesas en bonos del gobierno mexicano desde sus orígenes (años 1820's) hasta los primeros cuarenta años del siglo XX estuvieron sujetas a constantes incumplimientos por parte del emisor, sin embargo entre 1886 y 1913 los inversionistas ingleses recibieron un rendimiento pagado a una tasa promedio anual del 4.5%, y fuertes cantidades abonadas al principal.

En los últimos años de la década de 1850 Inglaterra empezó a invertir en **empresas de ferrocarriles** en México, y a finales de 1880 solamente operaba en México una empresa ferroviaria con un capital nominal de 7, 818, 395 libras. Para esas mismas fechas ya percibía ganancias de la compañía Mexican Railways, aun cuando era una empresa de propiedad mayoritaria norteamericana, que había obtenido del gobierno mexicano garantías de intereses y subsidios. Más, sobre la inversión en ferrocarriles los ingleses rara vez recibieron rendimientos de 6% anual, como fue en 1910, porque por lo general la tasa osciló del 3.2% al 2%, rendimiento muy bajo si tomamos en cuenta dos elementos: 1) la inversión en ferrocarriles era relativamente alta respecto al resto del capital canalizado al sector empresarial, y 2) de la inversión empresarial inglesa total en México los ferrocarriles ocupaban el primer sitio.

En México el comportamiento de la inversión inglesa a través de la compra de acciones en ferrocarriles fue la siguiente: Entre 1865 y 1875 los inversionistas ingleses eran propietarios de acciones en la única compañía que operaba, para 1885 sólo mantenían acciones en una de las dos compañías existentes, en 1895 había ampliado su participación y contaban con acciones en cinco de las siete compañías activas, y en los años sucesivos su interés por adquirir acciones en ferrocarriles disminuyó debido a la creciente actividad de los norteamericanos (véase cuadro 6). No obstante, todo demuestra que entre 1860 y 1877 los ferrocarriles mexicanos construidos por ingenieros ingleses y norteamericanos fueron financiados en su mayoría por cuenta de joint-stock companies, cuyas acciones se negociaban en Londres, y por el gobierno mexicano con préstamos ingleses.

CUADRO 6 INVERSIÓN INGLESA MINERÍA MEXICANA (Miles de Libras)	
AÑO	CANTIDAD
1833	3.937
1842	4.156
1851	1.700
1865	1.234
1875	1.360
1885	2.597
1895	3.444
1905	5.468
1913	7.826

Fuente: STONE, Irving, *The Composition and Distribution of British Investment in Latin America, 1865-1913*, New York & London, Garland Publishing, 1987, pp.101A y 101B.

En la **producción minera**, de las compañías que habían iniciado operaciones con capital inglés en la primera mitad del siglo, solamente sobrevivieron para finales de los años 1880's la United Mexican, y Santa Barbara Gold Mining. La explotación de esta última rendía beneficios a una tasa del 10%. La inversión minera inglesa en México continuó con su práctica de hacerse a través de crear compañías, las que para finales de los años 1890's sumaban dieciocho con un capital de 4,796,080 libras, sin contar que algunos residentes ingleses dedicados a la minería en México eran propietarios de bienes raíces, por lo cual siete compañías mineras tenían cerca de 20 millones de acres dedicados a la agricultura, pastoreo y bosques, actividades complementarias al desarrollo de la minería, así como diversas propiedades urbanas.⁸⁶ La minería gozó de un periodo de fuerte inversión inglesa: de los años 1880's, hasta la primer década del siglo XX (ver cuadro 7), y un notable retroceso en años posteriores al encontrar los productores de minerales un mercado amplio en los Estados Unidos.⁸⁷

⁸⁶ RIPPY, Fred (1959), op. cit., pp. 40-45.

⁸⁷ JOSLIN (1963), op. cit., p. 108.

CUADRO 7 INVERSIÓN INGLESA MINERÍA MEXICANA (Miles de Libras)	
AÑO	CANTIDAD
1833	3,937
1842	4,156
1851	1,700
1865	1,234
1875	1,360
1885	2,597
1895	3,444
1905	5,468
1913	7,826

Fuente: STONE, Irving, *The Composition and Distribution of British Investment in Latin America, 1885-1913*, New York & London, Garland Publishing, 1987, pp. 101A y 101B.

Para finales de los años 1890's México contaba con un total de cuarenta y siete compañías mineras formadas con capital inglés de 8, 544, 870 libras (ver cuadro 8). La mitad de estas compañías alcanzaron un tamaño considerable si tomamos en cuenta el monto de inversión, diecisiete de ellas fueron valuadas en 200,000 libras o más cada una, y sólo The United Mexican Mining Company, Limited, *holding* organizado en el año de 1862 con base en una empresa fundada en los años 1820's alcanzó una inversión de 1, 008, 862 libras. Otras compañías como La Trinidad, Limited, organizada en 1884, y Venturas Silver y Gold Mines, Limited, iniciadas en 1890 tuvieron un capital de 500,000 libras cada una.

CUADRO 8 EMPRESAS MINERAS EN MEXICO	
AÑO	NUMERO DE EMPRESAS
1890	47
1900	39
1911	65
1913	50

Fuente: RIPPY, Fred, *British Investments In Latin America, 1882-1949*, Minnesota, University of Minnesota Press, 1959, p.55.

De 1902 a 1911 se aceleró la inversión inglesa en la minería mexicana. Esta llegó a estar cercana al 50% de todas las inversiones en América Latina para el sector, fue de 6, 688, 714 libras repartidos en sesenta y cinco empresas, y aun cuando la mayoría eran pequeñas no tenían un capital menor a 60,000 libras cada una. Entre las organizaciones más grandes estaban Santa Gertrudis Company, Limited con un capital de 1, 147,500 libras, y Esperanza, Limited con 454,993 libras. Las empresas inglesas estuvieron activas en casi todos los distritos mineros del país, excepto en la región del sur de Chiapas.⁸⁸ A principios del siglo XX en la minería mexicana operaba un joint-venture anglo-francés con un capital de 52,000 libras, The Quintera Mining Company.

⁸⁸ RIPPY, Fred (1959), op. cit., pp. 47-52.

CUADRO 9
GRANDES COMPAÑÍAS MINERAS EN MÉXICO

NOMBRE	AÑO DE FUNDACION	CAPITAL PROMEDIO (Libras)	TASA DE RETORNO	PERIODO ACTIVO
Mazapil Cooper	1896	401.660	15	1896-1920
Quintera Mining*	1898	62.000	15	1898-1907
Oro Mining and Railway	1899	1,147,500**	9	1900-1940
Esperanza*	1903	454.993	50,7	1904-1914
Santa Gertrudis	1909	1.275.000	7,25	1912-1932
San Francisco	1913	900.000	25	1913-1923
Fresnillo	1919	210.000	37,5	1919-1929
Palmarejo	n.d	413.121	n.d	n.d.
TOTAL		3.716.774		

Fuente: RIPPY, Fred, *British Investments In Latin America, 1822-1949*, Minnesota, University of Minnesota Press, 1959, pp. 54-65.

* Quizás la mayor parte del capital era de origen francés.

** En 1929 se redujo a 286,875 libras.

También se crearon empresas con participación de capital inglés dedicadas a la **producción de materias primas**, grupo en donde además de la minería y el petróleo - que merecen un tratamiento por separado dada su importancia - se incorporaron las compañías madereras, haciendas, granjas, cultivo de algodón, compañías azucareras, y la plantación de **caucho**. Esta última motivada por el gran desarrollo de la industria textil y la vulcanización en Inglaterra registró en 1890 un capital invertido de 500,000 libras, alcanzó su punto máximo en 1910 con un capital nominal de 5, 100, 000 libras, y posteriormente decayó aceleradamente al grado de que en 1913 tan sólo contó con un capital de 933, 906 libras.

Un sector de inversión inglesa que tuvo una repercusión considerable en la destrucción de viejas formas de organización social y obtuvo grandes ganancias por el incremento en el valor de la tierra incorporando al mercado las parcelas antes propiedad de las comunidades indígenas, fue el de las **compañías deslindadoras o hipotecarias**. Estas compañías empezaron a ejercer su labor en los años 1890's administrando tierras concedidas por el gobierno a la construcción del ferrocarril, y negociando tierras para las empresas mineras, pero pronto sumaron a sus actividades la compra-venta de terrenos urbanos, rurales y bienes raíces en general. Se formaron 8 compañías de deslinde en México que invirtieron en bienes raíces montos considerables de capital, en 1895 su capital social era de 3, 697, 434 libras, en 1905 alcanzó los 3, 974, 384 libras, y en 1913 llegó a 7, 599, 016 libras su capital total. Estas empresas resultaron altamente especulativas y por supuesto benéficas para sus administradores, más no así para sus propietarios que no recibieron dividendos sobre los valores ordinarios.⁸⁹

⁸⁹ STONE, Irving (1987), *The Composition and Distribution of British Investments in Latin America, 1865 to 1913*, New York & London, Garland Publishing, Inc., pp. 24-32.

En la **industria manufacturera** Inglaterra tuvo una presencia temprana en México al formarse en 1825 The Anglo Mexican Mint Company, sociedad por acciones dedicada a la refinación de metales preciosos, la cual llegó a tener un capital social pagado de 200,000 libras en 1865 y de 100,000 libras en 1875. Sin embargo, no excedió los 3, 000, 000 de libras, y se distribuyó prioritariamente - aparte de la empresa señalada - en una hilandería de yute, dos procesadoras de sal, una casa de embalaje y una planta **cementera**, The Tolteca Portland Cement Company of Mexico creada en 1912 con 240,000 libras y acciones ordinarias denominadas en pesos mexicanos, la cual fue un caso representativo de inversión extranjera directa de acuerdo a Stone* (1977) y Svedberg (1978).

La **explotación petrolera** por compañías inglesas inició en 1905 a través de una compañía con un capital social pagado de 80,008 libras, y para 1913 los ingleses ya contaban con 7 *holdings* cuya inversión directa era de 3, 300, 309 libras. La competencia en esta industria era muy fuerte, y quienes la dominaron fueron los norteamericanos.

El sector de **servicios públicos** fue receptor de inversión inglesa desde los años 1850's, y se orientó hacia los tranvías y omnibus controlando una compañía en 1905 con un capital 8, 000, 000 de pesos y dos de las tres compañías existentes en 1913, año en que su inversión creció a 11, 915, 000 pesos.

En el grupo de industria y misceláneos se integran compañías industriales, como carboneras, acereras, compañías comerciales, compañías de almacenamiento, y compañías constructoras. Este rubro contó con crecientes montos de inversión inglesa a partir de los años 1880's (véase el cuadro 10), y con la presencia de una compañía constructora y de servicios la S. Pearson & Sons que se retiró de México en 1920, pero que durante sus años de presencia en México a su prestigio adhirió la amistad de su gerente con Porfirio Díaz, el éxito de haber drenado el valle de México y reconstruido el ferrocarril de Tehuantepec y, sobre todo el trabajar con métodos basados en economías de escala, lo que le permitió ofrecer proyectos de construcción a más bajo costo, y ser contratada en la instalación y abastecimiento eléctrico para las ciudades de México, Puebla, Veracruz, Orizaba Córdoba y los distritos de sus alrededores como Tampico, e instaló una estación o fuente generadora de poder eléctrico en Tuxpango.⁹⁰ Además, en 1913 se incorporaron a este conjunto de empresas dos compañías productoras de sal que aportaron una inversión de 725,000 libras.

* Inversión extranjera directa es definida por Stone y Svedberg como el capital obtenido en la Bolsa por una empresa que luego lo despliega más o menos exclusivamente en operaciones en el extranjero y sobre las que se retiene el control de su manejo. Consideran que ejemplos típicos son, las Compañías Ferroviarias y los Bancos Internacionales durante la segunda mitad del siglo XIX.

⁹⁰ JONES, Linda and Charles and GREENHILL, Robert (1977), "Public Utility Companies", en PLATT, Business Imperialism, 1840-1930, Oxford, Oxford University Press.

CUADRO 10
INVERSIÓN INGLESA
INDUSTRIA, COMERCIO Y MISCELÁNEA
(Libras)

AÑO	CANTIDAD
1865	200.000
1875	100.000
1885	151.615
1895	205.503
1905	1.149.017
1913	2.037.807

Fuente: STONE, Irving, *The Composition and Distribution of British Investment in Latin America, 1865-1913*, New York & London, Garland Publishing, p.117A.

Hubo dentro del conjunto llamado miscelánea un número significativo de inversiones no rentables, pero unos cuantos inversionistas ingleses se vieron alentados con las bonanzas mineras, y otros inmensamente enriquecidos como Weetmen Dickinson Pearson y Asociados con el boom petrolero que le permitió establecer la compañía The Eagle Oil Transport en 1912 con acciones preferentes por 1,000,000 de libras, de las que él adquirió el 50%, y el otro 50% fue apropiado por The Mexican Eagle Oil Company (empresa petrolera norteamericana). Estas compañías se formaron para llevar a cabo la explotación petrolera, y operar los buques tanques necesarios a la transportación de petróleo.

En general, las empresas establecidas en México con participación de capital inglés entre 1850 y 1924 rindieron mínimas ganancias a los inversionistas residentes en Inglaterra - con excepción de la banca comercial -, en algunos casos no se pagaron dividendos, e incluso de acuerdo a datos proporcionados por autores como Platt y Rippy⁹¹ podemos decir que el rendimiento estuvo por debajo del obtenido en Brasil y Argentina, y cercano al alcanzado en Centroamérica, Ecuador o Paraguay, su promedio anual de retorno apenas si sobrepasó el 4% en 1910 (ver cuadro 11).

⁹¹ PLATT (1968), op. cit., pp. 75-80.

RIPPY, Fred (1959), op. cit., pp. 90-93.

CUADRO 11
INVERSIÓN DE CAPITAL INGLÉS
EN MÉXICO
(Promedio Anual de Retorno)

AÑO	(%)
1910	4,1
1913	3,1
1924	1,0

Fuente: RIPPY, Fred, *British Investments In Latin America, 1822-1949*, Minnesota, University of Minnesota Press, 1959, p.97.

Otra esfera de actividad importante para la inversión inglesa en México fue la **Banca**. Desde principios y hasta bien entrado el siglo XIX los crecientes movimientos de mercancías de Europa hacia México constituyeron fuentes de recursos al crédito, así que los bancos ingleses sirvieron de intermediarios entre comerciantes e industriales brindando seguridad a los negocios, y manejando las ganancias provenientes de las diferentes actividades económicas y las finanzas públicas. Hacia los años 1860's los bancos ingleses consiguieron jugar el papel de pioneros al fundar la empresa Banco de Londres y México, lo que les facultó para encabezar la emisión de billetes y dominar en los siguientes veinte años los negocios corrientes y financieros como lo habían venido haciendo los Rothschilds, Barings, Brown, Shipley, Glyn Mills y Currie desde mucho tiempo atrás en prácticamente todo el mundo. Esta empresa bancaria recién abierta se caracterizó por ser altamente rentable, retornó a Inglaterra dividendos anuales a una tasa promedio de 12.8% en los años 1880's, y de 6% en lo sucesivo hasta convertirse en el período de entreguerras en un banco de capital mexicano. Asimismo, los ingleses organizaron siete compañías financieras no bancarias con un capital de 882,207 libras.

Además de las inversiones institucionales hechas por bancos británicos, hubo algunos inversionistas privados que arriesgaron parte de sus fondos en bancos mexicanos a pesar de tener conocimiento de su incapacidad para ejercer influencia en sus gerentes al ocupar sitios de accionistas minoritarios. Este es el caso del Banco Nacional de México (ver siguiente capítulo) cuyas acciones en su mayoría fueron colocadas en la Bolsa de Valores de Londres, implicando un grado notable de internacionalización del 'capital bancario mexicano'.

En 1901 los inversionistas ingleses por instrucción de gerentes y directores de la banca inglesa internacional adquirieron en el mercado de valores el 37.4% de los activos del Banco Nacional de México, es decir 2/5 de sus acciones, y para 1914 apenas si se había reducido al 29.9%, cifras que comparadas con el monto de activos mantenidos en el Banco de Londres y México para esos mismos años 21.1% y 26.1% nos muestran que el capital invertido por ingleses en un 'banco francés en México' llegó a ser mucho mayor que la participación en un 'banco propio'. Dicha tendencia a invertir de los ingleses en empresas bancarias no inglesas se confirma para el periodo 1900-1910 cuando la inversión inglesa en compañías inglesas operando en México fue de 350,000 libras, y

en bancos mexicanos de 590,000 libras,⁹² lo cual implica que la influencia en algún momento ejercida por los ingleses en el sistema bancario mexicano se diluyó.

En términos generales podemos decir que hacia 1913 la inversión inglesa en México presentaba una tendencia a la diversificación: el 49% del total se repartía en 18% en servicios públicos, 12% en grupos financieros, y 9% en materias primas, y el restante 61% se mantenía invertido en ferrocarriles, minería y préstamos al gobierno. Sin embargo, **a partir de 1907 los ingleses en gran medida eran intermediarios de las acciones y los bonos mexicanos porque París se había convertido en el principal mercado para los *securities* mexicanos. En el manejo de las matrices en Londres de las 'empresas inglesas' operando en México se encontraban extranjeros (norteamericanos en su mayoría), e incluso del total de ganancias recibidas de las compañías aproximadamente entre 12% y 20% pertenecía a extranjeros.**

Hemos revisado el papel desempeñado por Inglaterra como '*banquero internacional*' de México en el siglo XIX hasta antes de la Primera Guerra Mundial, suceso que concluirá un proceso de transición en las finanzas internacionales iniciado a finales de los años 1890's, mismo que dio lugar al desplazamiento de Inglaterra como la principal potencia financiera de México.

Ahora cerraremos el marco de relaciones mercantiles México - Inglaterra mostrando el comportamiento de las exportaciones e importaciones de bienes (cuadros 12y 13).

CUADRO 12 EXPORTACIONES DE MÉXICO A INGLATERRA (Millones de Libras)	
AÑOS	CANTIDAD
1865	3,2
1875	0,7
1885	0,7
1895	0,5
1905	0,9
1911	1,8

Fuente: STONE, Irving, *The Composition and Distribution of British Investment in Latin America, 1865-1913*, New York & London, 1987, p.187.

Mientras las exportaciones de México a Inglaterra consistían básicamente en materias primas incluido el petróleo, minerales, productos agrícolas y comestibles, sus importaciones eran maquinaria, manufacturas de hierro y acero, confecciones de lana, lino y algodón.

⁹² TISCHENDORF, Alfred P (1961), *Great Britain and Mexico in the Era of Porfirio Díaz*, Durham, N.C., p. 23 y p. 140.

México en la década de 1860 no fue un cliente relevante para las importaciones provenientes de Inglaterra, apenas si ocupaba el 10º lugar de sus compradores latinoamericanos, ya a finales del siglo XIX y principios del siglo XX su posición había crecido (ver cuadro 13), el 5% y 7% de las exportaciones inglesas a la región venía a México, e incluso nuestro país mantenía un déficit comercial que se sumaba al déficit en cuenta corriente con Inglaterra.

CUADRO 13	
IMPORTACIONES INGLESA A MÉXICO	
(Millones de Libras)	
AÑO	CANTIDAD
1865	2,0
1875	1,0
1885	0,9
1895	1,7
1905	2,0
1911	2,5

Fuente: STONE, Irving, *The Composition and Distribution of British Investment in Latin America, 1865-1913*, New York & London, 1987, p. 181.

Paralelamente a las inversiones inglesas en México, llegaron en la década de 1860 los capitales franceses, y en los años 1880's los alemanes. Igualmente, compartían el tratar de obtener altos rendimientos por sus inversiones directas y en cartera, pero la modalidad seguida fue diferente, mientras los préstamos procedentes de Inglaterra no obligaban a los peticionarios a usarlos en ese mismo país comprando productos industriales porque los bancos que proporcionaban el crédito (bancos privados de la City Londres) en su mayoría no estaban asociados con la industria, los inversionistas ingleses no bancarios adquirieron sus inversiones extranjeras (*securities*) a través de bancos especializados en operaciones bancarias extranjeras, y principalmente por medio de la Bolsa de Valores de Londres (no supervisada por el gobierno), en cambio en los casos de Francia y Alemania si existió una conexión más cerrada entre banca e industria, en realidad fueron los bancos quienes en buena parte se encargaron de la inversión extranjera. Además, los mercados de capitales de París y Berlín estuvieron expuestos a la influencia del gobierno e involucrados en maniobras políticas. Todos los *securities* negociados en la Bolsa de Valores de Francia requirieron de aprobación oficial, de hecho las inversiones extranjeras estaban sujetas a un examen del gobierno antes de poder ser cotizadas. En Alemania el control no fue directamente sobre la Bolsa de Valores, se ejercía indirectamente por la política del Reichsbank.

No obstante la fuerte competencia de Francia y Alemania, Inglaterra era la potencia extranjera económicamente dominante en México por sus inversiones en los sectores más dinámicos, la minería, los ferrocarriles, el comercio, etc., y por sus préstamos al gobierno. Esta **preponderancia inglesa en la economía mexicana se proyectó en el uso de la libra esterlina y el oro como divisas base en las transacciones internacionales**, financiadas mediante letras de cambio giradas contra Londres y expedidas a través de la red de sucursales bancarias inglesas en el extranjero.

INVERSIÓN FRANCESA

Francia, país con fuertes vínculos económicos y financieros con la Europa Continental y el norte de África empezó a contemplar a México desde el imperio de Maximiliano como un centro de negocios importante en donde podría desarrollarse con ventajas el capital francés.

El banco de inversión francés Crédit Mobilier participó en la emisión del empréstito imperial mexicano en 1864, y la firma bancaria Bischoffsheim & Goldschmidt, uno de los más importantes bancos de Europa con oficinas en París, Bruselas, Londres, Amsterdam y Antwerp, accionista en la Société Générale y el Crédit Foncier Colonial, tuvo un papel decisivo en el establecimiento de la Banque Franco-Egyptienne que sirvió como vehículo para la creación del Banco Nacional de México en 1884, la institución bancaria privada más importante de México.

Esta perspectiva se acentuó en los años 1870's al pedir el gobierno mexicano préstamos a bancos comerciales e industriales franceses. La respuesta del Banque de Paris et Pays Bas consistió en negociar su incorporación a la economía mexicana invirtiendo en algunos negocios. Este deseo manifiesto se concretó en la siguiente década 1880 una vez superadas las dificultades creadas en la *Haute Finance* por la quiebra del Baring, y restablecidas plenamente las relaciones diplomáticas con México se abrió la vía para llevar adelante los proyectos.

El capital francés creció de manera importante en el financiamiento a las autoridades públicas mexicanas mediante distribución de sus bonos en el mercado de valores francés e inglés, los cuales eran recibidos al ofrecer mayores rendimientos que los valores domésticos, y como accionista en ferrocarriles, minas,⁹³ bancos y compañías hipotecarias hasta 1913. El capital francés también intervino en numerosas empresas pequeñas de servicios públicos, comercio, y manufacturas financiadas algunas desde la *Haute de Paris*, y otras a través de inversiones hechas por franceses residentes en México.⁹⁴

En los años 1880's los sindicatos bancarios franceses empezaron a competir exitosamente por concesiones y otorgar préstamos,⁹⁵ y los más importantes inversionistas en banca comercial e hipotecaria crearon el Banco Nacional Mexicano en 1881, y en 1884 conjuntamente con capital español, inglés y mexicano lo convirtieron en el banco más grande del país: Banco Nacional de México (véase el capítulo 3).

De los negocios en el Banco Nacional de México el capital inglés de participación minoritaria 1, 600, 000 libras hasta 1905 y 3, 167, 510 en adelante, obtuvo un dividendo promedio de 5.7% anual a lo largo de las tres décadas comprendidas de 1883 a 1913.

Llegaron a ser poseedores considerables de deuda pública mexicana los bancos franceses: Crédit Lyonnais, Société Générale pour favoriser l'Industrie et le Commerce, Banque de Paris et des Pays Bas (Paribas), Banque de l'Union Parisienne (BUP) y

⁹³ Parece que las compañías mineras en México tomaron como soporte al capital especulativo francés en los primeros años del siglo XX.

⁹⁴ FEIS (1964), op. cit., pp. 44-55.

⁹⁵ GILLE, Geneviève (1965), "Le capitaux français et l'Expedition du Mexique", en *Revue d'Histoire Diplomatique*, 79, p. 193.

Comptoir National d'Escompte que participaron otorgando y co-administrando préstamos a México en los años 1880's, 1890's, y 1900-1910.⁹⁶ En el cuadro 14 se presenta una panorámica de la inversión francesa en México a lo largo del período 1860-1913.

CUADRO 14 PARTICIPACIÓN DE LA BANCA FRANCESA EN LA ECONOMÍA MEXICANA, 1882-1911 (Por Sector Económico)		
Sector Económico	Banco	Tasa de Rendimiento Promedio Anual (%)
Bonos del Gobierno	Banque de Paris et Pay Bas (Paribas) Haute Finance	5,0
Préstamos al Gobierno	Crédit Mobilier	6,5
	Banque de Paris et Pay Bas (Paribas) Haute Finance de Paris	
	Crédit Lyonnais	
	Société Générale	
	Banque de l'Union Parisienne (BUP) National d'Escompte	
Serv.Pub.,Comerc.,Manufacturas	Banque de Paris et Pay Bas (Paribas) Haute Finance de Paris	10,3
Minería	Banque de Paris et Pay Bas (Paribas)	24,7
Bancario	Bischoffsheim & Goldschmidt Société Générale Crédit Foncier (Banque Franco-Egyptienne)	25,0

Fuente: STONE, Irving, The Composition and Distribution of British Investment in Latin America, 1865-1913
New York & London, Garland Publishing, 1987, pp.153C y 153D.

INVERSIÓN ALEMANA

Alemania fue el tercer país europeo en contraer una relación económica con México. Después de haber abandonado el libre comercio durante la crisis de 1873, Alemania adoptó una política industrializadora, y al igual que los ingleses, los franceses y más adelante los norteamericanos y canadienses, tuvo un despliegue inversionista a mediados de la década de 1880 buscando materias primas, mercados a sus productos industriales, así como contratación de deuda por parte de los mexicanos, y por supuesto ganancias como puede apreciarse en el cuadro 15. Para lograr estos objetivos, los alemanes fundaron en México bancos subsidiarios de sus tres grandes bancos: Deutsche Bank, Disconto Gesellschaft y Dresdner Bank, y a su vez estas instituciones junto con algunos bancos privados compraron y emitieron bonos del gobierno mexicano.

⁹⁶ RIPPY, Fred (1959), op. cit., pp. 99-100.

Así, los primeros préstamos alemanes a México según Young (1996) los hizo la casa privada de banca S. Bleichroeder & Co con sede en Berlín, y la Dresdner Bank en 1888 y 1889 respectivamente. En los años 1880's Bleichroeder y la Darmstädter Bank fungieron como los únicos emisores de empréstitos mexicanos en Europa, y colocaron los bonos en la Bolsa de Valores de Londres, sin embargo, más adelante en 1899 perdieron su posición ante Speyer & Company de Nueva York y la Deutsche Bank.

Tras la fundación de filiales bancarias, las matrices de Berlín se interesaron en la inversión directa (en el concepto señalado anteriormente de Stone y Svedberg) dirigida a la construcción de ferrocarriles, tranvías e instalaciones eléctricas en México, por ello en 1904 y 1908 la Berliner Handelsgesellschaft y Dresdner Bank emitieron bonos del Ferrocarril Nacional de Tehuantepec con objeto de participar en su construcción, propiedad y administración. Aparentemente, en 1910 al comienzo de la Revolución los empréstitos de México concluyeron, pues los registros marcan el final en 1914 - al desencadenarse la primera Guerra Mundial - cuando la inversión en cartera de Alemania en México llegó a 296.1 millones de marcos.

En contraste con la inversión poco significativa en ferrocarriles, la participación en la nueva industria eléctrica resultó muy provechosa para México porque al introducir esta tecnología se posibilitó un mayor desenvolvimiento industrial y económico. Previamente a iniciar operaciones en México, los fabricantes de productos eléctricos alemanes se concentraron en dos grandes empresas: Allgemeine Elektrizitäts-Gesellschaft (AEG) y Siemens & Halsk ligadas a grupos bancarios. La AEG se apoyaba en un consorcio dirigido por la Berliner Handelsgesellschaft, y la Siemens en la Deutsche Bank. De estas compañías generadoras y distribuidoras de energía eléctrica, y propietarias de tranvías, sólo la Siemens abrió oficinas en México. En 1897 al obtener concesiones del gobierno municipal de la Ciudad de México se fundó la Mexican Electric Works Ltd con el respaldo financiero de la Dresdner Bank y su primera institución financiadora propia la Schweizerische Gesellschaft für elektrische Industrie (Indelec). Esta empresa fue vendida en 1903 a la Mexican Light & Power Company Ltd sociedad anónima canadiense.

En 1904 la Siemens creó en México una compañía comercializadora de sus productos eléctricos con un capital de 400,000 marcos, la Siemens-Schuckertwerke Mexico Elektrizitätsgesellschaft, y en 1912 la AEG hizo lo mismo, estableció la AEG Mexikanische Elektrizitäts-Gesellschaft, nada más que su inversión fue de 2, 000, 000 de marcos. Esas compañías dedicadas a importar de Alemania y reexportar a otros países latinoamericanos ocasionaron la quiebra de las empresas que habían actuado como sus representantes de ventas en años anteriores.

Pese a la estrategia financiero industrial de Alemania en México su presencia directa en el proceso de desarrollo económico mexicano llevado a cabo en la segunda mitad del siglo XIX e inicios del siglo XX tuvo escasa importancia, pero si ampliamos nuestro espacio de análisis a la esfera monetaria y crediticia contemplada por la Teoría del Circuito Monetario, compartió junto con Inglaterra, Francia, los Estados Unidos y Canadá la misma lógica integracionista de la economía mexicana a los circuitos de acumulación basados en el dinero-crédito como lo estaban dichos países.

CUADRO 15
PARTICIPACIÓN DE LA BANCA ALEMANA EN LA ECONOMÍA MEXICANA, 1888-1914
(Por Sector Económico)

Sector Económico	Banco	Tasa de Rendimiento Promedio Anual (%)
Ferrocarriles	Berliner Handelsgesellschaft	3.2
	Dresdner Bank	
Electricidad y Tranvías	Berliner Handelsgesellschaft	21.5
	Deutsche Bank	
	Dresdner Bank	
Comercialización de Prroductos Eléctricos	Berliner Handelsgesellschaft	26.8
	Dresdner Bank	
	Deutsche Bank	
Préstamos al Gobierno	S. Bleichroeder & Co.	6.5
	Dresdner Bank	
	Darmstädter Bank	
	Deutsche Bank	
Bancario	Dresdner Bank	13.5
	Deutsche Bank	

Fuente: YOUNG, G. "Los bancos alemanes y la inversión directa alemana en América Latina, 1880-1930" en Carlos Marichal (ed.) Las Inversiones Extranjeras en América Latina, 1850-1930, México, Colmex-Fondo de Cultura Económica, 1996, pp. 96-124.

INVERSIÓN NORTEAMERICANA

La inversión norteamericana iniciada en México a finales del siglo XIX siguió la misma orientación que había venido teniendo la inversión inglesa desde finales de los años 1850's en materias primas, con excepción de la producción petrolera de reciente importancia en el ámbito productivo mundial.

En los últimos años de la década de 1880, los Estados Unidos pasaron a ocupar el sitio de principales competidores de la inversión inglesa en México. Inversionistas directos, exportadores, el propio gobierno norteamericano, y bancos privados se empezaron a interesar por invertir en México y concederle préstamos a su gobierno logrando por ello altas tasas de rendimiento - particularmente los bancos como puede verse en el cuadro 16. Sin embargo, esta participación no fue constante como en los casos de Inglaterra, Francia y Alemania, sino que tuvo un desarrollo cíclico marcado por cambios institucionales en los Estados Unidos y en el Mundo.

CUADRO 16
PARTICIPACIÓN DE LA BANCA NORTEAMERICANA EN LA
ECONOMÍA MEXICANA, 1880-1913
(Por Sector Económico)

Sector Económico	Banco	Tasa de Rendimiento Promedio Anual (%)
Ferrocarriles	Kuhn, Loeb & Company J.P. Morgan Speyer & Company Brown Brothers J.y W. Seligman Lee Higginson	3.0
Minería	Kuhn, Loeb & Company J.P. Morgan Speyer & Company	27.2
Préstamos al Gobierno	Kuhn, Loeb & Company J.P. Morgan	6.0
Petróleo	J.P. Morgan	11.5
Bancario	J.P. Morgan J. y W. Seligman Kuhn, Loeb & Company Speyer & Company	16.5

Fuente: Elaboración Propia con datos tomados de:

RIPPY, F., *British Investments in Latin America, 1822-1949*, Minnesota, University of Minnesota, 1959.

JOSLIN, D., *A Century of Banking in America latina*, London, Oxford University Press, 1963.

MARICHAL, C. (ed.) *Las Inversiones Extranjeras en América Latina 1850-1930 México*, Colmax-Fondo de Cultura Económica, 1996.

Los norteamericanos desde que iniciaron su inversión directa - inversión en la que las empresas estadounidenses poseen por lo menos el 10% del valor de la propiedad - en la economía mexicana lo hicieron estableciendo vínculos políticos, de esta manera controlaron tres compañías ferrocarrileras The Mexican Central Railway Company en 1880, The Mexican International Railroad Company en 1882, y The Mexican National Railway Company en 1887. Estas empresas se convirtieron en una firme competencia para las inversiones inglesas en el sector, al grado de que después de haber alcanzado un total de 51, 000, 000 de libras en 1895, los *securities* adquiridos en el mercado de capitales por *holdings* ferrocarriles británicos cayeron a 31, 000, 000 de libras en 1913. Unida a The Mexican Central Railway Company en 1889 se formó el *financial trust*: The Mexican Central Railway Securities Company con una participación y capital prestado que llegó a ser de 7, 772, 387 libras en 1905 y de 7, 818, 022 libras en 1913, cuya finalidad era recibir depósitos del 4% de los bonos hipotecarios consolidados, emitir *securities* y asegurar una posición de influencia sobre la compañía ferroviaria para lograr una preponderancia sostenida de los bonos en esa esfera económica.

Las inversiones norteamericanas en ferrocarriles, y el inicio de un *boom* petrolero trajeron a México el retorno de inversionistas británicos, pero con la breve recesión en 1901 ocasionada por una fuerte caída en la producción de algodón y el continuado influjo de extractores de plata norteamericanos que hicieron descender las ganancias y márgenes bancarios por debajo de la tasa de interés hubo un desaliento.⁹⁷

El sector minero contó desde 1895 con una compañía The Mexican Gold and Silver Recovery Company, Ltd, de capital norteamericano, con un monto de 147,000 libras.

A inicios del siglo XX los capitalistas norteamericanos centraron su atención en la industria del petróleo al crear las dos firmas petroleras más importantes de México. The Mexican Petroleum Company, Ltd en 1907, empresa representada en el Mercado de Valores de Londres por una emisión de *securities* por 371,000 libras, cifra de la que el 6% eran bonos oro. La otra empresa era The Mexican Eagle Oil Company que inició operaciones en México en 1908, y emitió sus acciones preferentes en moneda mexicana por 8, 500, 000 de pesos que igualmente fueron cotizados en la Bolsa de Valores de Londres. Esta segunda compañía pagó dividendos de 8% anual sobre sus acciones preferentes en los años 1910-1913. Los norteamericanos establecieron una tercera compañía petrolera de menor tamaño The Tampico Panuco Oil Fields, Ltd que como las grandes empresas pagó dividendos de 8% anual sobre sus acciones preferentes y ordinarias en los años 1911 y 1912, y del 14% en 1913.

En esta misma etapa empezó a fluir capital norteamericano a algunas de las compañías de servicios públicos en México, y pocos años más tarde se incrementó la inyección de capital por compañías gigantes, *holdings*.

En 1904 México emitió bonos en plata, dólares, francos y pesos que fueron vendidos en los grandes mercados del mundo, - Londres, París, Berlín -, y buena parte de ellos los compraron norteamericanos. Lo mismo ocurrió con los *securities* de Ferrocarriles Nacionales de México en 1908. Kuhn, Loeb & Company, firma financiera establecida en Nueva York en 1867 conjuntamente con J.P. Morgan & Company, firma bancaria fundada en Nueva York en 1860 por J.P. Morgan hijo del socio principal de J.S. Morgan & Company de Londres, y Speyer & Company, adquirieron acciones de la empresa ferrocarrilera mexicana, y negociaron la emisión de empréstitos al gobierno mexicano en 1904, 1908 y 1913.⁹⁸

La inversión norteamericana en la minería mexicana fue mucho mayor que la inglesa a partir de 1929, año en que ciudadanos norteamericanos tenían 732, 053, 000 de dólares invertidos en 152 empresas.⁹⁹

El incremento de la inversión directa norteamericana en México no sólo hizo crecer la actividad del gobierno de los Estados Unidos en este país, sino que también introdujo a los bancos en dos sectores económicos de punta: ferrocarriles y petróleo (se aprecia en cuadro 16). Por un lado los bancos de inversión emitieron bonos y vendieron acciones para aumentar el capital norteamericano y para que las empresas estadounidenses invirtieran en México. La primera emisión la realizó en 1897 una empresa constructora de ferrocarriles, y entre ese año y 1919 se realizaron cerca de 118 emisiones por parte

⁹⁷ JOSLIN (1964), op. cit., p. 212.

⁹⁸ RIPPY, Fred (1959), op. cit., pp. 96-99.

MARICHAL, Carlos (1988), op. cit., p. 300-302.

⁹⁹ RIPPY, Fred (1959), op. cit., p. 56.

de casas bancarias, de las cuales las más importantes fueron J.P. Morgan, Kuhn Loeb, Brown Brothers, J. y W. Seligman y Lee Higginson, y los principales prestatarios fueron empresas norteamericanas constructoras de ferrocarriles y unas cuantas compañías mineras petroleras. Por otro lado, los bancos emitieron bonos para el gobierno central, varios gobiernos estatales, y Ferrocarriles Nacionales de México que de esta manera participaron en el mercado de Nueva York. En 1899 se lanzó la primera emisión de bonos mexicanos en el mercado de Estados Unidos, e inversionistas privados compraron 20, 000, 000 de dólares en bonos del gobierno central y 500,000 dólares en bonos del estado de Jalisco. Así se realizaron las primeras adquisiciones de cartera mexicana por estadounidenses fuera de las Bolsas de Valores europeas.

En los años anteriores a la Primera Guerra Mundial la mayor parte de la inversión neta norteamericana de cartera de largo plazo - flujos de capital menos reembolsos - efectuada en bonos - bonos emitidos en el mercado estadounidense y bonos internacionales que pusieron en circulación los bancos estadounidense junto con los créditos proporcionados por los mismos bancos - se realizó en México, o en otras palabras, la aparición de Estados Unidos como prestamista de los mercados internacionales de capital se dio comprando bonos mexicanos en una etapa en que globalmente aún eran prestatarios netos. De 1900 a 1905 el promedio de préstamos norteamericanos a México fue de 5, 000, 000 de dólares anuales, cifra que se elevó a 25, 000, 000 de dólares de 1906 a 1910, para caer de nuevo en 1911 a 13, 000, 000 de dólares. Estas cifras representaron el 52.8% de la inversión total de cartera estadounidense en América Latina, y del rubro préstamos para empresas públicas el 43% fue para Ferrocarriles Nacionales de México.

INVERSIÓN CANADIENSE

Entre 1896 y 1930 los canadienses completaron el cuadro de inversionistas extranjeros en México, e iniciaron sus actividades cuando un grupo de empresarios crearon y manejaron una compañía de servicios públicos: Mexico Tramways Company que mantuvo una intensa competencia con la Mexican Light and Power, a la que logró dominar en 1910, y se vio obligada a fusionarse. Ambas empresas fueron valuadas en 1930 en 164, 000, 000 de dólares. Otros cuatro grupos pequeños canadienses manejaron servicios públicos especializados, y sus activos combinados alcanzaron los 54, 600, 000 de dólares.

Estas sociedades se iniciaron como creaciones financieras, compañías llamadas *holdings* con una integración muy ajustada en los organigramas. Se manejaban básicamente desde bufetes de abogados en Toronto y despachos de promotores de valores en Londres. Los edificios, el personal y la organización estaban situados en el lugar de la inversión efectiva. La gerencia aunque establecida en Canadá tenía un control muy estricto de las operaciones en la empresa, y a los directores se les encargaba realizar comparaciones financieras.

Usualmente estas compañías funcionaban con uno o dos extranjeros en los niveles directivos de las finanzas, ingeniería y estrategia. La mayoría de las operaciones eran manejadas por empleados contratados y capacitados en México, lo que con el paso del tiempo llevó a una transmisión de destrezas gerenciales y técnicas a la economía mexicana preparando de esta forma su futura absorción.

Los capitalistas canadienses tomaron la oportunidad de hacer negocios en México a través de empresarios residentes, sus agentes y los vendedores que tenían amplios contactos en el mercado local, y eran apoyados por las autoridades políticas que recibían con beneplácito la inversión extranjera.

Los grupos canadienses para invertir buscaban se diera una combinación especial de dos factores: 1) poder graduar las situaciones a la medida de la capacidad financiera de los promotores, y 2) las empresas debían ubicarse en mercados urbanos con población abundante y fuente explotable de fuerza hidroeléctrica en sus cercanías.¹⁰⁰

Fue la compra de una franquicia eléctrica que pertenecía a un banco mercantil británico la clave que abrió el camino a los canadienses en México para una explotación de oportunidades de gran envergadura. Estas empresas que operaban con altos costos en ingeniería buscaron en los países subdesarrollados lucrativos márgenes de ganancia, y lo consiguieron basándose en abundantes flujos de capital con los que construyeron grandes obras públicas dirigidas por ingenieros extranjeros que dirigían a contratistas locales.

Estas inversiones trajeron consigo tecnología, la cual no siempre estaba atada al país de origen del capital sino a la especialización productiva internacional y a la rentabilidad empresarial. Así se importaban generadores de Alemania, componentes estructurales de acero y rieles de Inglaterra, transformadores, motores interruptores y medidores de los Estados Unidos, etc. Sin embargo, lo sorprendente e importante en este tipo de servicios era que el equipo eléctrico de gran complejidad representaba apenas una pequeña fracción del costo total de los proyectos, la mayor parte del dinero se gastaba realmente en el país donde se construía la obra.

Por tanto, una vez que las inversiones se efectuaron su capital fue inamovible, y como además los servicios públicos requieren estar en constante expansión y reconstrucción, se convirtió en obligada la renegociación de los términos de la franquicia con el gobierno mexicano, y en cierta forma la posición primeramente ventajosa para las compañías después se tornó favorable a las autoridades políticas que estuvieron en condiciones de regatear o imponer condiciones. Durante la revolución el gobierno intervino en varias ocasiones en los asuntos de esas empresas, tranvías y electricidad, para obtener concesiones, incluso la empresa de tranvías llegó a ser incautada por el gobierno.

La revolución y los cambiantes términos de política comercial y monetaria redujeron significativamente los rendimientos sobre el capital y con ello también influyeron en las prácticas de operación de esas compañías. La caída en la rentabilidad fue continua en la empresa Tramways que no se recuperó de las pérdidas sufridas en la etapa revolucionaria. La Mexican Light and Power Company logró hacer frente a sus gastos y proporcionar un rendimiento positivo sobre el capital invertido.

El entorno económico, político y reglamentador en el México de los años 1920's actuó para comprimir los márgenes de utilidad de las empresas, pero el "Estado Interventor" que resolvió huelgas concediendo aumentos salariales y exigió a las empresas

¹⁰⁰ ARMSTRONG, Christopher y NELLES, Vivien H. (1996), "La empresa corporativa en el sector de servicios públicos: el desempeño de las compañías canadienses en México y en Brasil, 1896-1930", en Carlos, Marichal (coord.), *Las inversiones extranjeras en América Latina, 1850-1930*, México, Colmex-Fondo de Cultura Económica, pp. 125-128.

extranjeras mejores condiciones laborales en estos casos consiguió que la mayor cantidad del ingreso generado se quedara en México.

En resumen, los flujos de capital ya fueran para inversión directa o de cartera necesitaban intermediarios financieros, bancos, que los apoyaran, informaran acerca de las oportunidades de inversión en México y en los mercados europeos, y se encargaran de proporcionarles dinero-crédito. Estas necesidades contribuyeron en sentar las bases para formar un sistema bancario.

CIMIENTOS DEL SISTEMA BANCARIO EN MÉXICO

Como ya es conocido, al restablecimiento de la paz en México a finales de los años 1860's se unieron los impulsos de la inversión extranjera motivada por los crecientes flujos mercantiles y la disposición del gobierno mexicano e inversionistas nacionales para crear un sistema bancario que colaborara al desarrollo del país.

A diferencia de lo planteado por corrientes tradicionales respecto a la influencia decisiva del capital y modelo bancario inglés, en México el establecimiento de los bancos y otras compañías financieras se hizo siguiendo inicialmente un 'modelo híbrido' producto del impacto combinado de los tipos ingleses, franceses, alemanes y norteamericanos, dentro de los cuales predominaba el francés. Este conjunto de patrones fue sometido a adaptaciones acordes a las circunstancias propias de México.

Previamente, entre 1858 y 1862 en Europa se reformaron las legislaciones a fin de flexibilizar la cotización en bolsa de sociedades anónimas con sucursales extranjeras, y permitir la formación de joint-stock banks que contarían con capacidad limitada, y se encargarían de: preservar las sociedades y firmas familiares, de la flotación cambiaria, de las compañías de descuento, y las compañías financieras, estas últimas moldeadas parcialmente sobre las innovaciones francesas de los Comptoirs d'escompte, el Crédit Foncier, el Crédit Agricole y el Crédit Mobilier que jugaron un papel prominente en el boom resultante. Además, los joint-stock banks daban satisfacción a la demanda extranjera de capital de acuerdo a su especialidad. Los terratenientes eran atendidos por los mortgage banks, y los comerciantes y gobiernos por establecimientos de descuento.

Así fue como los principales *bancos franceses e ingleses iniciaron una cruzada mundial y llegaron a México en los años 1860's*¹⁰¹ para transmitir sus negocios principalmente sobre depósitos colocados en sus sucursales ubicadas en ese país, y por esta vía lograr que los inversionistas extranjeros obtuvieran altos rendimientos dado que la tasa de interés habitual era del 12% y aumentaba a 18% y 20%. Los ingleses establecieron el Banco de Londres y México, y los franceses el Banco Nacional Mexicano, posteriormente transformado en Banco Nacional de México. Dichos bancos consideraron el dilema a que se enfrentaba nuestro país en la segunda mitad del siglo XIX, mercado financiero extremadamente pequeño e inmaduro y oferta de capital atada a ser un negocio arriesgado, lo que ocasionaba una fuga de capitales incesante, y más aún que los bancos, fue el gobierno mexicano después de haberse visto envuelto en serias complicaciones quien intentó resolver la situación del alto riesgo para accionistas

¹⁰¹ PLATT, D.C. (1968), op. cit., p. 91.

bancarios y depositantes legislando sobre materia bancaria, instituyendo protección para ambos al exigir a los bancos un mínimo de capital requerido, garantía de depósitos, la divulgación de cuentas, y la publicación de sus hojas de balance, la restricción de préstamos por bancos al gobierno o a sus propios directivos, y mantener un radio de seguridad de efectivo y capital a depósitos, billetes y pagarés.

También, los banqueros conscientes del ambiente de confianza que debían crear en México seleccionaron a sus gerentes conforme a su experiencia en casas comerciales anteriormente establecidas, dominio pleno del idioma español, y ser ampliamente conocidos en los círculos: comerciales, mineros, de hacendados y políticos, pues dado que muchos negocios se hacían en una base personal era indispensable contar con el respeto de la comunidad comercial.

No obstante, frecuentemente se presentaron diferencias entre directores y gerentes acerca de la conducta a seguir en los negocios dentro de los bancos comerciales. Hubo una continua insistencia en que los bancos debían lograr la liquidación de préstamos y contar con abundantes reservas de dinero para mantenerse saludables, y por otro lado se otorgaban préstamos sin seguridad sólo respaldados por la garantía firmada de una tercera parte.¹⁰²

A pesar de las vicisitudes en la integración de un sistema bancario en México, miembro de la red de bancos extranjeros, los flujos de capital extranjero consiguieron introducirse en la economía mexicana sobre todo después de las 'grandes depresiones' de 1873 y 1890, debido a que éstas permitieron dividir los espacios internacionales de tal manera que se aceleró el desarrollo del capitalismo en áreas que contaran con posibilidades de producir materias primas y productos semi-elaborados para los países 'industrializados'.

IMPACTO DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA Y LA BANCA EN EL CRECIMIENTO ECONÓMICO

En respuesta a la creciente demanda externa de materias primas necesarias al avance ininterrumpido del proceso de industrialización mundial y a la tendencia expansionista europea primero y norteamericana después, y a la demanda interna proveniente de la industria textil en desarrollo, la creación de fabricas productoras de papel, fundiciones de hierro, etc., sustitutos de las importaciones que resultaban de muy alto costo por la depreciación de la plata en el mercado internacional, el aumento poblacional, y el desmembramiento de las comunidades indígenas propulsor del trabajo asalariado y de la adquisición de productos agrícolas y manufacturas a través del mercado; la 'inversión extranjera'¹⁰³ en los diversos sectores económicos incluída la banca penetró en nuestro país en busca de altos rendimientos, y contribuyó así a la formación de un *stock* de capital fijo, a un avance hacia la generalización del intercambio mercantil, a la integración del mercado interno, y a que México entrara en una etapa de desarrollo no conocido antes.

¹⁰² JOSLIN (1963), op. cit., pp. 20-26.

¹⁰³ Si bien es cierto que la inversión extranjera directa en México fue creciente en el periodo porfirista, también es importante señalar la participación del capital generado en México durante la etapa previa. Residentes extranjeros en México se habían dedicado al comercio, a la usura, a la industria textil, a la agricultura, etc., actividades en donde obtuvieron ganancias ahora invertidas en ramas productivas de reciente creación.

Complementariamente el gobierno allanó el camino para que el capital extranjero y el capital nacional encontraran los canales adecuados para afirmarse en los sectores productivos afines a sus intereses. Variadas fueron las funciones del gobierno en ese sentido: 1) instituyó marcos jurídicos apropiados, 2) constitucionalmente consolidó su carácter representativo, federal y democrático, 3) se hizo acreedor al respeto internacional, 4) colaboró adecuando el sistema fiscal, y 5) otorgó subvenciones públicas y todos los privilegios posibles al capital para no frenar el ascenso económico en México.

La pretensión de la elite económica y política mexicana ubicada en las ciudades de extender sus actividades hacia otros centros del país y, establecer comunicación con los mercados internacionales confluyeron con las políticas imperialistas de los grandes países industriales conduciendo a una articulación de la actividad económica en México, y sentar las bases capitalistas.

FERROCARRILES

Para aumentar el volumen de transportación de productos, permitir la movilidad de personas, vincular los centros productivos con los mercados, y ampliar el espacio comercial se requería contar con medios de transportes eficientes que para la época venían a ser los ferrocarriles, por ello la construcción de vías creció durante la segunda mitad del siglo XIX y hasta poco antes de la contienda revolucionaria (ver cuadro 17).

Campo clásico de la inversión extranjera dado su know how en el sector, su experiencia en la fabricación de trenes, trazado y tendido de vías, pero sobre todo por el monto de capital necesario, el capital extranjero planeó las líneas a construir apoyado por las subvenciones públicas, y con base en la geografía de México, en las rutas comerciales internas y externas, y respetando el rol central de la Ciudad de México.

CUADRO 17	
RED DE FERROCARRILES, 1877-1910	
AÑO	KILOMETROS
1877	700
1885	6.000
1890	10.000
1900	14.000
1910	20.000

Fuente: RIGUZZI, Paolo, "Inversión extranjera e interés nacional en los ferrocarriles mexicanos, 1880-1914", en Carlos Marichal (ed.) *Las Inversiones Extranjeras en América 1850-1930*, México, Colmex-FCE, pp.159-172.

Los ferrocarriles en su trayecto de la Ciudad de México, a las costas, y fronteras conectaba localidades y favorecía la extensión de mercados regionales que llevarían a la conformación de un mercado nacional. Generalmente, el ferrocarril transcurría por las zonas de minerales y en las más pobladas del país ejerciendo un impulso de aumento poblacional aún mayor, que presionaba al abastecimiento de servicios públicos, pero que en ocasiones ofrecía ventajas de aprovechamiento estratégico a las actividades económicas. Esto explica porque en la zona centro se contaba en 1910 con aproximadamente 2 kilómetros de vía férrea por cada 100 kilómetros cuadrados de territorio, en la zonas norte y del golfo con 1 y en las zonas del pacífico no pasaba de medio kilómetro.¹⁰⁴

COMERCIO INTERIOR

La actividad comercial floreció en todo el país gracias al creciente intercambio estimulado por los ferrocarriles. Las grandes ciudades al recibir y poder enviar grandes volúmenes de mercancía pudieron explotar su posición de centros mercantiles ya fuera agrícolas, manufactureros, o minero-metalúrgicos, resultando absolutamente rentable a los comerciantes hacer remesas de mercancías para la producción a agricultores, mineros, industriales, o a comerciantes al mayoreo o menudeo de artículos terminados para consumo final a diferentes distancias por la reducción de costos de transporte, la desaparición de las alcabalas, y el dominio de zonas de mercado cada vez más amplias integradas a partir de la conexión entre ciudades abastecedoras y demandantes unas de otras. La evolución del comercio interno total y por zonas geográficas durante el periodo en estudio se refleja en el siguiente cuadro.

¹⁰⁴ ROSENZWEIG, Fernando (1965), "El desarrollo económico de México de 1877 a 1911", en *El Trimestre Económico*, México, Fondo de Cultura Económica, No. 127 julio-septiembre, pp. 414-415.

CUADRO 18			
VENTAS MANIFESTADAS POR ZONAS			
(A Pesos de 1900)			
ZONAS	1896	1900	1910
Norte	27 305 782	33 857 862	41 026 850
Golfo	20 673 602	23 123 562	36 216 500
Pacífico Norte	10 450 996	10 023 161	14 000 999
Pacífico Sur	6 415 398	8 436 312	10 516 693
Centro	73 440 197	85 343 733	115 214 486
República Mexicana	138 285 975	160 784 630	216 975 528

Fuente: SHCP, Boletín de Estadísticas Fiscales, años 1896, 1900 y 1910, México, Oficina Impresora de Estampillas.

El nivel más alto de ventas se registró en la zona centro donde se ubica la Ciudad de México, lugar de convergencia de los ferrocarriles, asiento del gobierno federal y polo de desarrollo industrial. La zona norte foco de producción minera e influenciada por las transacciones fronterizas y los movimientos de comercio exterior ocupaba el segundo sitio en ventas, y el golfo región agrícola y comercial de contacto con Europa tuvo un alto volumen de ventas en correspondencia a la estrecha comunicación de sus localidades por los ramales del ferrocarril México-Veracruz a su creciente población y la actividad creada por el comercio exterior. Lo que debemos destacar es el aumento sostenido del comercio en todo el país a tasas promedio anuales cercanas a 4% y hasta de 20% en algunos años.

COMERCIO EXTERIOR

Este brazo de la actividad económica constituyó en México un factor decisivo en la consolidación de su desarrollo bajo nuevas circunstancias adecuadas a un crecimiento de la producción orientada al intercambio. La inversión extranjera contribuyó a que la economía mexicana se incorporara al mercado mundial, por lo que la favorable demanda externa por productos primarios se reflejó en una diversificación cada vez más amplia de las exportaciones mexicanas y en un aumento considerable de sus tasas de crecimiento (ver cuadro 19).

CUADRO 19			
VENTAS MANIFESTADAS POR ZONAS			
(A Pesos de 1900)			
ZONAS	1896	1900	1910
Norte	27 305 782	33 857 862	41 026 850
Golfo	20 673 602	23 123 562	36 216 500
Pacífico Norte	10 450 996	10 023 161	14 000 999
Pacífico Sur	6 415 398	8 436 312	10 516 693
Centro	73 440 197	85 343 733	115 214 486
República Mexicana	138 285 975	160 784 630	216 975 528

Fuente: SHCP, Boletín de Estadísticas Fiscales, años 1896, 1900 y 1910, México, Oficina Impresora de Estampillas.

También ocasionó un cambio sustancial en su composición al igualar para 1910 el peso de los metales preciosos, predominantes en los primeros años del gobierno porfirista, con un conjunto de otras mercancías dentro del monto total de los ingresos derivados de las exportaciones (ver cuadro 20).

CUADRO 20					
MÉXICO: EXPORTACIONES, 1888-1910					
(Pesos de 1900)					
Año	Total	Metales Preciosos	%	Mercancías	%
1888	73 973 839	42 749 685	57,8	31 224 154	42,2
1890	82 415 187	43 760 883	53,1	38 654 304	46,9
1900	160 722 908	93 440 125	58,1	67 282 783	41,2
1910	287 669 719	145 677 785	50,6	141 991 934	49,4

Fuente: COLMEX, Estadísticas Económicas del Porfiriato, Comercio Exterior de México, 1877-1911, México, Impresiones Modernas, 1960, pp. 78-82.

A las exportaciones agrícolas tradicionales como el henequén, maderas y pieles se agregaron el café y el ganado entre otros productos, y en las exportaciones mineras aparecieron por primera ocasión los metales industriales. La demanda externa por nuevos productos condujo a la modernización de la minería, la metalurgia, la planta siderúrgica (primera en América Latina), y la agricultura comercial. Por consiguiente, elevó los requerimientos de fuerza de trabajo y de materiales fabricados internamente fortaleciendo así el mercado nacional.

El otro componente del comercio exterior, las importaciones también sufrieron modificaciones sus elementos constitutivos: los bienes de consumo manufacturero perdieron terreno frente a los bienes de producción, efecto de un proceso sustitutivo al desarrollarse la producción interna de textiles, alimentos, bebidas, tabaco, calzado, etc., e incluso se dejaron de importar materias primas como el algodón. Sin embargo, las importaciones de bienes de consumo de primera necesidad se incrementaron a lo largo de los últimos veinte años del siglo XIX y los primeros diez del siglo XX.

En contraparte aumentaron paulatinamente las importaciones en bienes de producción conforme aumentaban las inversiones en minería, ferrocarriles, agricultura comercial, otras industrias, y se cimentaban las estructuras económicas capitalistas. De 1888 a 1910 la importación de bienes de producción pasó del 47.1% al 56.9% del total (ver cuadro 21).

CUADRO 21					
MÉXICO: IMPORTACIONES, 1888-1910					
(Pesos de 1900)					
Año	Total	Bienes de Consumo	%	Bienes de Producción	%
1888	76 870 770	40 654 626	52,9	36 216 144	47,1
1890	93 905 516	48 205 179	51,3	45 700 336	48,7
1900	149 035 778	58 352 657	39,2	90 683 121	60,8
1910	213 515 895	91 930 420	43,1	585 475	56,9

Fuente: COLMEX, Estadísticas Económicas del Porfiriato, Comercio Exterior de México, 1877-1911, México, Impresores Modernos, 1960, pp.45-47 y 56.

En la primera mitad del periodo porfirista las cifras del comercio exterior mostraban una balanza comercial desfavorable a México, y gracias al avance del desarrollo económico en las distintas áreas productivas, comerciales y de servicios la tendencia se revirtió logrando un saldo comercial positivo para México en los años 1900 de 11, 687, 130 pesos, y en 1910 de 74, 153, 824 pesos.¹⁰⁵

Con el tiempo las modificaciones en los rubros de exportaciones e importaciones no fueron las únicas en el sector exportador, también el destino y origen de los productos vendidos y adquiridos por México variaron. A partir de 1890 las inversiones norteamericanas en nuestro país crecieron aceleradamente, y con ellas aumentó el movimiento de mercancías hacia las aduanas de la zona norte consolidando de esta manera la liga comercial hasta la fecha vigente con los Estados Unidos. Este desplazamiento mercantil propició un detrimento proporcional de las aduanas ubicadas en las otras zonas de salida de mercancías en el país (ver cuadro 22).

¹⁰⁵ Cifras estimadas de los cuadros.

CUADRO 22								
MÉXICO: EXPORTACIONES POR ADUANAS DE SALIDA								
(Pesos Corrientes)								
Zonas	1880	%	1890	%	1900	%	1910	%
Golfo	22 043 892	74,00	32 523 221	56,70	88 689 667	59,20	184 024 936	64,45
Pacífico	6 929 082	23,40	8 884 748	14,25	13 028 115	8,75	12 995 895	4,50
Sur	222 612	0,09	279 783	0,05	1 524 925	1,05	770 967	0,03
Norte	733 110	2,50	21 359 862	34,00	45 646 647	31,00	85 840 841	31,00

Fuente: COLMEX, Estadísticas Económicas del Porfiriato, Comercio Exterior de México, 1877-1911, México Impresores Modernos, 1960, pp. 480-509.

MANO DE OBRA

Todos los sectores de la economía en crecimiento encontraron abundante mano de obra, sólo que ésta no se encontraba distribuida geográficamente acorde a las necesidades de las nuevas actividades económicas, ni con la capacitación adecuada, lo cual determinó su reacomodo demográfico mediante movimientos migratorios por un lado, y la participación del gobierno para proporcionar recursos a la educación estableciendo escuelas a fin de buscar subsanar la carencia de profesionistas, técnicos y obreros calificados por el otro. Estas características no obstaculizaron el aumento de la población económicamente activa empleada en los sectores industriales y de servicios, y el descenso relativo mínimo de la población ocupada en la agricultura en los primeros años, para repuntar nuevamente en 1910. Como se muestra en cuadro 23.

CUADRO 23						
MÉXICO: POBLACIÓN ECONÓMICAMENTE ACTIVA, 1895-1910						
(Miles de Personas)						
	1895	%	1900	%	1910	%
PEA Total	4 942 232	100	5 359 764	100	5 581 293	100
PEA Ocupada	4 761 914	96,35	5 131 051	95,7	5 337 889	95,6
PEA Ocupada Sector I	2 976 128	65,00	3 177 840	63,2	3 584 191	67,0
PEA Ocupada Sector II*	692 697	16,00	803 294	16,8	803 262	15,5
PEA Ocupada Sector III	773 047	19,00	838 091	20,0	884 589	17,5

Fuente: Censos de Población, 1895, 1900, y 1910.

*Incluye a la población ocupada en minería, y a partir de 1900 en electricidad, gas, y combustibles.

El incremento en la ocupación industrial y de servicios se vio notablemente afectado por la crisis internacional de 1907 que golpeó los índices de demanda exterior. Esta pérdida de dinamismo en las actividades urbanas dejó inalterada la estructura del empleo condicionada por el predominio de las actividades agrícolas. Al no encontrar trabajo los migrantes a las ciudades ejercieron una presión desfavorable sobre los mercados de trabajo y los niveles salariales que de haber conseguido un salario real general de 39 centavos diarios en 1898 bajó a 30 centavos en 1911, tendencia seguida en la agricultura y las manufacturas. Únicamente en la minería el salario mínimo real aumentó de 47 centavos diarios en 1898 a 72 centavos en 1911.

PRODUCCIÓN

Conocer con precisión el volumen del producto interno bruto mexicano en el siglo XIX está hasta ahora un tanto alejado de la realidad al no poder disponer de datos suficientes que arrojen un cálculo confiable. De acuerdo a las cifras manejadas por Pérez López y Leopoldo Solís¹⁰⁶ el producto interno bruto total en millones de pesos de 1950 para 1900 era de 8 540 millones de pesos, y en 1910 de 11825 millones de pesos, y el producto interno bruto per capita alcanzó 628 pesos en 1900, y 780 pesos en 1910. Las Estadísticas Económicas del Porfiriato elaboradas por el Colegio de México nos permiten estimar una tasa de crecimiento promedio anual del 3.3% para la década 1900-1910, superior al promedio de 2.6% registrado entre los años 1877-1900.¹⁰⁷ Cabe señalar que este aumento en el producto interno bruto en los últimos años del porfiriato provino del rápido crecimiento en las industrias extractivas, los cultivos comerciales y la manufactura. La demanda externa de estos productos era grande e iba en aumento, y la economía mexicana contaba con los elementos naturales y la fuerza de trabajo¹⁰⁸ suficiente para abastecerla, así que el principal factor limitante podía ser el fondo de inversión, las divisas para la importación de bienes capital, y los administradores y técnicos. Esto no fue un problema, las inversiones extranjeras europea, norteamericana y canadiense fundamentalmente estuvieron presentes en México durante los casi cinco lustros del gobierno de Díaz, y además trajeron consigo los bienes de capital y la capacidad organizativa.

Los problemas de este tipo de crecimiento económico dependiente de las exportaciones consisten en: 1) sostenerlo con base en una explotación creciente de los recursos naturales y de la fuerza de trabajo; 2) proporcionar el gobierno incentivos fiscales y subvenciones; 3) origina una polarización económica de la sociedad al concentrar los activos y los ingresos en manos de un pequeño grupo de inversionistas locales y extranjeros, y 4) la economía se torna más sensible a los ciclos del comercio internacional.¹⁰⁹

¹⁰⁶ PEREZ LOPEZ, Enrique, et. al. (1967), Mexico Recent Economic Growth, The Mexican View, Austin, University of Texas, p. 73.

¹⁰⁷ Esta estimación se hizo tomando los datos del producto agrícola, manufacturero, minero-metalúrgico y los gastos del gobierno obtenidos de: COLMEX, Estadísticas Económicas del Porfiriato, Fuerza de Trabajo y Actividades Económicas por Sectores, México, Impresiones Modernas, pp. 61, 105 y 323.

¹⁰⁸ La categoría fuerza de trabajo se usa en el sentido de jornaleros, u obreros, no contempla técnicos ni profesionales.

¹⁰⁹ REYNOLDS, Clark W. (1970), La economía mexicana, su estructura y crecimiento en el siglo XX,

AGRICULTURA

A principios del porfiriato existía una relativa abundancia de tierra cultivable subutilizada. La reciente desamortización de los bienes del clero había venido a transferirlos nuevamente al régimen de la propiedad privada colocándolos en circulación y haciéndolos susceptibles de especulaciones y maniobras mercantiles. A estos terrenos se incorporaron años más tarde los de muchas comunidades indígenas consolidando la hacienda de propiedad privada que produciría para el mercado y emplearía trabajo asalariado. No obstante, en este sector la inversión de capital extranjero mostró poco interés, con excepción de las plantaciones de algodón, hule, henequén, caña de azúcar, café, y algunos latifundios ganaderos del norte.¹¹⁰

La creciente demanda externa por nuevos productos agrícolas: café, garbanzo, vainilla, ixtle, colorantes naturales, henequén, etc., y la construcción del ferrocarril y de infraestructura impulsaron el desarrollo de la agricultura comercial ya fuera para la exportación o para el mercado interno. Desde luego esta nueva modalidad de producción se extendió particularmente por las zonas norte, pacífico norte y el golfo de México.

En cambio los estados del centro combinaban la agricultura de carácter comercial vinculada al comercio exterior y al consumo de las principales ciudades con la agricultura de subsistencia propia de las entidades típicamente rurales. Justamente este rezago agrícola fue el que hizo crecer la importación de bienes de consumo de primera necesidad en este tiempo.

El ejemplo representativo de la agricultura comercial para exportación es el cultivo del henequén en la península de Yucatán, región en donde se construyó una línea de ferrocarril exclusivamente con el fin de mover esa mercancía y todo lo relacionado con ella.

Con la aplicación de nuevas técnicas y la realización de algunas obras de irrigación el crecimiento absoluto y relativo de la agricultura comercial se fue profundizando cada vez más hacia finales del periodo porfirista (ver cuadro 24).

CUADRO 24					
MÉXICO: PRODUCCIÓN AGRÍCOLA, 1877-1910					
(Pesos de 1900)					
Año	Total	Consumo Interno	%	Consumo Externo	%
1877	195 860 523	188 612 666	96,3	7 247 857	3,7
1892	134 384 611	111 181 980	82,7	23 202 631	17,3
1900	195 377 835	166 156 637	85,0	29 221 198	15,0
1910	237 588 292	190 279 172	80,0	47 309 120	20,0

Fuente: COLMEX, Estadísticas Económicas del Porfiriato, Fuerza de Trabajo, Actividad Económica por Sectores, México, Impresiones Modernas, 1960, p.61.

México, Fondo de Cultura Económica, p. 43.

¹¹⁰ ROSENZWEIG, Fernando (1965), op. cit., pp. 430-435.

PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

Las ciudades, centros industriales manufactureros y puntos de apoyo a la actividad minero metalúrgico tuvieron que afrontar un crecimiento poblacional constante de 1895 a 1910. Mientras la tasa de crecimiento anual de la población total promedió 1.4%, las localidades urbanas con más de 20 mil habitantes crecieron al 1.5%, tendencia alimentada por la migración del campo a las ciudades al desintegrarse un número considerable de comunidades indígenas, al paralizarse la explotación de algunas minas y al incrementarse la demanda de fuerza de trabajo debido a la especialización de las funciones en las áreas urbanas.

Las zonas centro, golfo, península de Yucatán y norte del país fueron donde se ubicaron los núcleos urbanos de mayor tamaño. El ferrocarril, el comercio, y todas las nuevas actividades económicas favorecieron su expansión y especialización aunque todas compartían el ser sitios de abastecimiento para sus alrededores. En las Ciudades de México y Guadalajara la industria manufacturera era incipiente, la Ciudad de Veracruz era un puerto dedicado al comercio exterior, las Ciudades de Torreón y Mérida eran los corazones de regiones agrícolas comerciales, mientras que las Ciudades norteañas de Chihuahua y Saltillo eran asientos de la industria minero metalúrgica, y la Ciudad de Monterrey era el caso representativo de desarrollo manufacturero.

Las necesidades de la creciente fuerza de trabajo empleada en la minería y el comercio fortalecieron el consumo interno de bienes producidos por la industria de manufacturas e hicieron posible el desarrollo de nuevas ramas de la producción. En igual medida, la minería, la agricultura para exportación y los ferrocarriles requirieron materiales de las industrias ligeras, esto presionó a un aumento de la inversión en bienes de capital para modernizar su técnica (ver cuadro 25).

Con el incremento de las exportaciones y la entrada de capital extranjero se contó con los recursos para adquirir la maquinaria, los materiales y los bienes básicos para el desarrollo industrial. Acompañaron al capital sistemas organizativos más eficientes y técnicas de producción sustentadas inicialmente en el empleo de motores de vapor cuyo combustible era el carbón de piedra y más adelante lo fue de la fuerza motriz eléctrica.

A las actividades industriales: manufactura y minería se asoció el surgimiento de la industria eléctrica en la primera década del siglo XX. El país contó en 1910 con una capacidad instalada de 165,100 *kilowatts*, de la que la zona centro absorbía el 80%.

El avance en la industria se dio por varias modalidades de acuerdo a la etapa de desarrollo en el país. En su fase inicial la industria del México moderno creció aplicando mayor cantidad de trabajo a la capacidad ya instalada, y en un segundo momento lo hizo aumentando la productividad y manteniendo casi inmóviles los salarios reales.

La producción textil como otras ramas industriales y el comercio fueron actividades llevadas a cabo por empresarios de origen extranjero residentes en México desde tiempo atrás, y cuyo capital en gran medida se había formado internamente. Este capital a

Por otro lado, la producción y exportación minera de metales preciosos fue decayendo durante el periodo porfirista, mientras en 1877 significaba el 65% de las exportaciones totales, en 1890 descendió a 63%, en 1900 a 58%, y en 1910 a 46%. Paulatinamente en la lista de exportaciones mineras aparecieron los metales industriales, cuya producción se elevó no sólo en respuesta a la demanda exterior sino también al crecimiento de la industria propia, y en 1910 después de haberse iniciado la explotación moderna de zinc, plomo, mercurio, cobre, grafito y antimonio en minas localizadas en el norte del país la producción minero metalúrgica era el 57% de la producción industrial total.

La minería y el ferrocarril quedaron plenamente abiertos a la inversión extranjera. El atraso técnico con que se venían explotando las minas hizo patente la necesidad de mecanizarlas para lo cual se necesitaban fuertes montos de capital difíciles de reunir en fuentes financieras internas.

Año	Total	Industrias de Trasforma- ción	%	Industrias Minero Metalúrgicas	%
1877	101 424 346	75 058 116	74,0	26 366 230	26,0
1892	149 626 061	90 528 109	60,5	59 097 952	39,5
1900	278 259 652	143 240 679	51,5	135 018 973	48,5
1910	474 539 465	204 547 690	43,0	269 991 775	57,0

Fuente: COLMEX, Estadísticas Económicas del Porfiriato, Fuerza de Trabajo, Actividad Económica por Sectores, México, Impresiones Modernas, 1960, pp. 105, 128 y 131.

BANCA

Durante el periodo porfirista se construyeron los cimientos para el desarrollo de una economía capitalista en México. La libre concurrencia de bienes y compradores en el mercado se tornó una práctica cada vez más común, así la progresiva comercialización de la vida económica creó la necesidad urgente de formar un sistema bancario. El uso del dinero como medio de pago en la contratación de fuerza de trabajo, y sobre todo dentro de las relaciones entre mercados regionales o locales y los mercados de las ciudades de mayor tamaño tendió a generalizarse, es decir, a media que aumentaba el volumen de operaciones comerciales el dinero las facilitaba.

La creciente circulación monetaria, primeramente compuesta sólo de piezas metálicas debió responder a las exigencias del mercado interno y a las del comercio exterior, por lo cual fue sufriendo importantes modificaciones en su conformación. La masa monetaria dejó de estar compuesta únicamente de pesos fuertes de plata y piezas fraccionarias de plata o cobre. **En los años 1880's comenzaron a circular los billetes emitidos por los bancos privados, que pronto gozaron de aceptación al grado de**

representar el 45.6% del total del medio circulante en 1900. Sin embargo, en la década 1900-1910 los depósitos a la vista adquirieron importancia como medio de pago, monedas metálicas y billetes vieron caer su cuota correspondiente a 38% dentro del medio circulante (ver cuadro 26).

CUADRO 26			
MÉXICO: MEDIO CIRCULANTE, 1880-1910			
(Porcentaje del Total)			
Año	Moneda metálica	Billetes en circulación	Depósitos a la vista
	%	%	%
1880	94,0	6,0	
1894	65,0	34,9	0,01
1900	46,0	45,5	8,50
1910	38,0	38,0	24,00

Fuente: Se tomó como base cuadro presentado por ROSENZWEIG, Fernando, "El desarrollo económico de México, 1877-1911", México, FCE, El Trimestre Económico, No. 27 julio-septiembre 1965, p. 425, y se confirmaron datos en Censos Monetarios.

El monto de la masa monetaria en circulación sumó 25.5 millones de pesos en 1880, casi alcanzó los 90 millones de pesos en 1900, y rebasó los 300 millones de pesos en 1910, lo cual nos muestra una expansión monetaria cercana a 12 veces en treinta años, indicador clave de la monetización de la economía y que conjuntamente con los datos anteriores da cuenta del florecimiento y relevancia que fue adquiriendo el sistema bancario en el país, particularmente en las zonas de mayor desarrollo mercantil, agrícola, minero, manufacturero y comercial.

A la par del desarrollo económico los capitalistas mercantiles y manufactureros en aumento auspiciaron la formación de un sistema bancario fusionando capital nacional de extranjeros residentes y mexicanos con capitales extranjeros, ingleses y franceses, vinculados al comercio exterior y a la inversión extranjera directa. Una vez establecida la banca dio mayor fluidez a la circulación monetaria, menoscabó el nivel de atesoramiento, el ocio de los fondos y su préstamo oneroso, esto puede interpretarse a través de los balances del sistema bancario (ver cuadros 27 y 28).

CUADRO 27								
MÉXICO: ACTIVOS DEL SISTEMA BANCARIO NACIONAL, 1882-1911								
(Millares de Pesos)								
Año	Capital no exhibido	Existencia en caja	Existencia en cartera	Préstamos s/prendas	Préstamos a corto y largo plazo	Cuentas deudoras	Inmuebles	Total
1882	4 800	3 504	1 967	177		1 302		11 750
1890	14 216	16 540	24 235	1 776	1 442	24 604	271	83 084
1900	11 855	53 647	46 166	32 630	10 187	49 095	1 486	205 066
1910	4 156	99 593	109 300	57 353	65 984	344 260	14 846	695 492

Fuente: SHCP, Estadísticas Bancarias.
Balances Bancarios.

CUADRO 28							
MÉXICO: PASIVO DEL SISTEMA BANCARIO MEXICANO, 1882-1910							
(Millares de Pesos)							
Año	Capital social	Billetes en circulación	Bonos	Dep. y Ctas. Corr. Acree.	Ctas. Acree. a plazo	Reservas	Total
1882	8 000	2 262			1 488		11 750
1890	29 641	21 697	528		29 216	2 002	83 084
1900	73 660	65 177	6 988	10 419	90 377	11 812	258 433
1910	176 600	109 808	49 169	85 982	289 660	60 393	771 612

Fuente: SHCP, Estadísticas Bancarias.
Balances Bancarios.

Así, la actividad bancaria hizo una colocación rentable de los capitales interna y externamente, y sirvió de medio de enlace entre el pequeño mercado financiero mexicano y los grandes mercados financieros del exterior. El sistema bancario reforzó la columna vertebral del porfiriato al servir de sostén en las operaciones cotidianas y ser garante e intermediario insustituible para la recuperación del crédito en el interior y en el exterior, es decir, operó excelentemente en su papel de fuente crediticia impulsora del desarrollo económico, en sus inicios por los años 1880's el monto del crédito canalizado por la banca era muy pequeño 2,825 millares de pesos, pero fue ensanchándose y en 1910 se elevó a 653,017 millares de pesos. Aunque en el total de crédito los préstamos a corto plazo mantuvieron una proporción alta, ésta fue declinando ver cuadro 29 y capítulo siguiente.

CUADRO 29 MÉXICO: CRÉDITO CONCEDIDO POR EL SISTEMA BANCARIO, 1882-1910 (Millares de Pesos)					
Año	Crédito total	Crédito a corto plazo	%	Crédito a largo plazo	%
1882	3 446	3 446	100		
1890	52 057	50 615	97,2	1 442	2,8
1900	141 445	127 891	90,4	13 554	9,6
1910	653 017	510 913	78,2	142 104	21,8

Fuente: Balances del Sistema Bancario.

La oportunidad con que la banca abasteció de créditos a los centros productivos y comerciales más importantes del país se aprecia en el cuadro 27, y la forma en como el sistema bancario mexicano llegó a las diversas esferas de la producción y el comercio por zonas geográficas, se estudia en el siguiente capítulo donde se incursiona ampliamente en el tema del establecimiento y ampliación de los bancos en México y su red de sucursales y agencias, la cual se creó al poco tiempo de ser fundados los primeros bancos, y extendida conforme se fue propagando el tendido de vías férreas y el crecimiento económico por el país. La distribución del crédito entre los principales centros comerciales e industriales puede verse en el cuadro 30.

México no escapó a las tendencias mundiales del desarrollo económico en el siglo XIX, donde ferrocarriles y banca aparecieron simultáneamente para ensanchar los intercambios e integrar los mercados.

CUADRO 30 MÉXICO: DISTRIBUCIÓN DEL CRÉDITO A CIUDADES DE GRAN TAMAÑO (Miles de Pesos)				
Ciudad	1890	1895	1900	1910
Distrito Federal	47 743	48 753	136 129	623 325
Chihuahua	2 988	3 609	8 464	23 932
Yucatán	1 206	2 880	10 890	41 441
Veracruz			4 570	15 495
Guadalajara			3 049	12 028
Monterrey		973	5 565	26 221

Fuente: SHCP, Estadísticas Bancarias.

CONCLUSIÓN

Presentar los flujos de inversión extranjera a México por país de origen y rama de producción o servicios a donde se dirigió, más considerar los préstamos al gobierno permitió por una parte reafirmar viejos conocimientos sobre la economía mundial y la economía de México, y por otro lado abrió horizontes para conocer como se distribuye aún al final del periodo la participación de los países de mayor desarrollo en las actividades económicas (véase cuadro 31), y la forma en que el dinero-crédito fluye entrelazando circuitos económicos de diferentes países y regiones respondiendo a las necesidades de producción mercantil mundial a través de la intermediación bancaria y el mercado de valores.

Categoría	Estados Unidos	Gran Bretaña	Francia	Alemania	Holanda	Otros	Total	Categoría % de la Inversión
Deuda Pública	11,8	16,6	65,8		5,2		100	14,8
Bancos	20,4	10,8	60,2	7,2	1,7		100	4,8
Ferrocarriles	47,3	35,5	10,3	1,7	2,0		100	33,2
Servicios Públicos	5,5	89,1	4,2		1,3	3,2	100	6,9
Minería	81,1	14,3	22,0			2,7	100	24,1
Bienes Raíces	41,8	46,9	8,2	3,1			100	5,7
Industria	16,0	8,4	55,00	20,8			100	3,8
Comercio	7,4		65,6			27,0	100	3,5
Petróleo	38,5	54,8	6,7				100	3,0
Total del País	38,0	29,1	26,7	1,9	1,6	2,7	100	100
% del total de I.E.								

Fuente: COSÍO VILLEGAS, Daniel, Historia Moderna de México, El Porfiriato - La vida económica, México, Hermes, 1974., Libro 2, Cuadro 65, p.1154.

Nota: Incluye a Canadá que invirtió 328 millones de pesos en Electricidad, y 129.20 millones de pesos en Servicios Públicos.

El siglo XIX hasta la Primera Guerra Mundial se caracterizó por un alto grado de *laissez-faire*, y justamente por ello es un periodo en donde con gran crudeza se demostró lo transferible que son las deudas en los mercados financieros, pero también como los flujos de capital varían en su seguridad. Los bonos de deuda mexicana por primera vez se negociaron en los mercados de capitales de Inglaterra, París y Berlín en un principio, y en Nueva York iniciado el siglo XX.

El gobierno mexicano en esta etapa no dejó de ser un deudor permanente de la banca internacional, y de inversionistas que compraron sus *securities* en los mercados de valores - situación similar hoy en día -, y debió estar renegociando su deuda con base en la confianza dada al capital extranjero de mantener la estabilidad social y política, además de contribuir directamente en la creación de infraestructura, a fin de ampliar las relaciones privadas de deuda-crédito indispensables a la 'monetización' de la economía y al desarrollo del mercado.

Tanto la inversión de portafolio como la inversión extranjera directa en México, representada por subsidiarias de grupos empresariales internacionales conscientes de que el buen funcionamiento de una empresa depende del comportamiento del mercado respecto a su volumen de producción, de las condiciones en la contratación de insumos

incluida la fuerza laboral, y de la posición de los mercados financieros para poder obtener créditos, vender activos o emitir acciones, iniciaban su circuito monetario apoyados por bancos privados ya fuera en su país de procedencia o por medio de sus filiales en México, desarrollaban el proceso productivo o comercial manteniendo intercambios con la empresa matriz, y cerraban el circuito en la concurrencia mercantil internacional.

Como Inglaterra sin lugar a dudas era la potencia dominante en la economía mundial durante el siglo XIX hasta la Primera Guerra Mundial jugó en ese periodo caracterizado por un alto grado de libertad en el mercado, el papel de prestamista internacional y prestamista de última instancia en las crisis suscitadas, acción no desempeñada por el Estado o un Banco Central de carácter público, sino por una red bancaria (*Haute Finance*) representada por el Banco de Inglaterra.

A nivel microeconómico, en el periodo analizado 1850-1910 las firmas extranjeras, nacionales, y nacionales con participación extranjera operantes en las actividades económicas rentables: transportes, servicios públicos, minería, manufacturas, agricultura comercial, etc., nos muestran a través de las estadísticas haber transitado por las distintas etapas del circuito monetario: 1) Decisiones de Producción y Precios, 2) Financiamiento Inicial, 3) Creación de Flujos de Ingresos, 4) Reflujo Monetario y Creación de Ganancias, 5) Bancos como Intermediarios Financieros, aún cuando lo hayan hecho de manera rudimentaria, utilizado parcialmente las ganancias retenidas, o recurriendo al mercado de capitales internacional como medio de financiamiento.

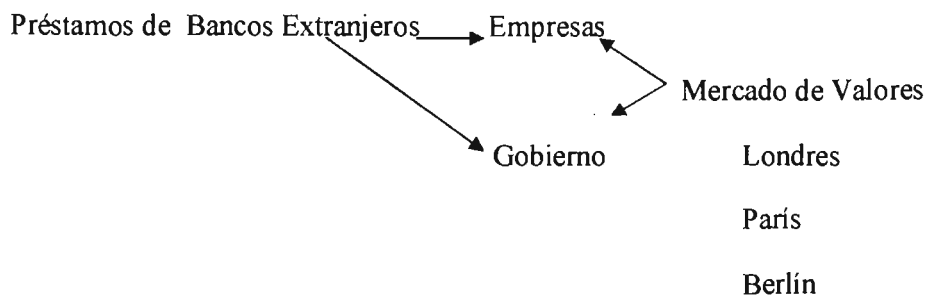
En un inicio la mayoría de las empresas estaban en extremo atadas en el plano macroeconómico al circuito monetario europeo, pero esta tendencia se trasladó hacia el circuito monetario de los Estados Unidos por la afluencia de capitales norteamericanos que predominarían en México desde finales del siglo XIX hasta la fecha.

Asimismo ha quedado demostrado que desde principios y hasta iniciada la sexta década del siglo XIX los movimientos de mercancías de Europa a México constituyeron una fuente de alimentación al crédito, así que los bancos europeos ejercieron su papel de intermediarios entre comerciantes e industriales, y manejaron las ganancias de los sectores económicos y las finanzas públicas. Las empresas lograron en gran medida cubrir su deuda con los bancos, no así el gobierno mexicano. Esto quiere decir que de 1850 a 1880, y de 1880 a 1910 la estructura monetaria subyacente a la economía mexicana mantenía un grado de circularidad que se había venido ampliando dado que su longitud o número de etapas intermedias entre prestamistas y último grupo que gasta creció como se muestra en los esquemas siguientes:

Estructura Monetaria I (Primera Etapa 1820-1860):



Estructura Monetaria II (Segunda Etapa 1860-1914):



Este primer despegue del proceso de industrialización en México durante el porfiriato con la constitución de empresas procedentes de Europa, Estados Unidos y Canadá, impulsó la formación de empresas con capital nacional, hizo más compleja su organización administrativo-financiera, condujo a la integración del mercado interno, convirtió a las grandes ciudades del país en motores del desarrollo capitalista, y algunas compañías como las ferroviarias contribuyeron a crear encadenamientos hacia adelante y hacia atrás.

Finalmente, es pertinente destacar la conducta cíclica mantenida por la banca privada europea para México en sus *booms* de préstamos. Fundamentalmente se guiaron por factores internos como un clima político apropiado, y por factores externos cimentados en la posibilidad de obtener una rentabilidad más alta que en la Europa Continental.

CAPÍTULO 3
FORMACIÓN Y COMPETENCIA INSTITUCIONAL

CAPÍTULO 3

FORMACIÓN Y COMPETENCIA INSTITUCIONAL

INTRODUCCIÓN

Previamente a entrar de manera directa en la temática referida a la formación del 'Sistema Bancario Mexicano', es conveniente recordar algunas condiciones concurrentes de la economía mundial. En la segunda mitad del siglo XIX, especialmente a partir de 1860, la economía mercantil alcanzó su pleno desarrollo y se acentuaron las tendencias expansionistas de los mercados autorregulados con un sistema monetario basado en el patrón oro, así como la complementariedad de las cuatro instituciones del liberalismo económico según Polanyi (1975): 1) Sistema de 'equilibrio de poder'; 2) Sistema monetario internacional sustentado en el patrón oro; 3) Estados y creencias liberales, y 4) los propios 'mercados autorregulados'. Sin embargo, paralelamente apareció un conjunto de contradicciones que acabarían en las primeras décadas del siglo XX con esta 'nueva economía internacional' que había dado lugar a relaciones geopolíticas jerarquizadas entre Estados de acuerdo al funcionamiento del sistema capitalista liberal en donde se podían distinguir claramente por un lado un número reducido de países europeos que hacían préstamos e inversiones de corto y largo plazo, recurso del poder de compra, y contaban con una exportación variada de mercancías como vimos en el capítulo 2, y del otro lado los países en transición como México que pedían prestado y sus exportaciones dependían de un número reducido de mercancías con un bajo valor agregado.

En esta etapa 1860-1914 se exagera la lucha por la apropiación de la riqueza mundial, de la ganancia bajo el principio de nación o territorio, que no es más que expresión de la forma de poder internacional ejercido por la vía del sistema de mercado autorregulado, comercio e inversiones que fortalecen la capacidad de proyección del poder político y financiero del centro al reforzar y profundizar los lazos que comprometen a las economías periféricas con él, y les obligan a cerrar su circuito monetario fuera de su esfera nacional al enviar su excedente al extranjero. Así se consolida el patrón oro como sistema monetario y la *Haute Finance** institución independiente de cualquier gobierno con redes de poder internacionales que mantuvo el equilibrio político y económico en el mundo y, se fortalecía al actuar como eje de la competencia capitalista por los nuevos territorios económicos, es decir por lograr extraer el excedente generado en los países de reciente incorporación a la esfera productiva y financiera mundial.

*Centro internacional con 6 centros nacionales alrededor de sus bancos de emisión y bolsas de valores. Su banca internacional financiaba gobiernos, guerras, la paz, inversiones extranjeras en la industria, los bancos, los servicios públicos, y realizaban préstamos a largo plazo a corporaciones públicas y privadas.

El sistema liberal suponía la existencia de igualdad entre los mercados participantes, pero en realidad predominaba la heterogeneidad que se ampliaba con su funcionamiento, las normas y las convenciones que la regían tenían efectos diferenciados. Por supuesto, el sistema monetario internacional o patrón oro no era neutro, la competencia entre los países europeos que integraban el 'núcleo central', Inglaterra, Francia y Alemania, favorecían el poder de la *City Londres* centro financiero más sofisticado, profundo y con mayor libertad en sus mercados monetarios, y espacio de organización internacional del crédito integrado por redes de agentes monetarios públicos y privados que canalizaban el crédito móvil en la economía, y afirmaron la hegemonía del capital financiero que adquirió marcada importancia por la exportación de capitales, y la formación y operación de los trusts internacionales como bien mostraron Bujarin (1979) y Lenin (1974). Esto es, en palabras de Germain (1997): el tamaño de la economía y el control sobre los procesos de producción permitió a las firmas que operaban en el corazón de la economía donde estaba la *City* expandirse fuera de sus mercados iniciales, y el enlace de las economías nacionales conllevó a una integración de la economía mundial porque su dinámica central de creación de riqueza fue fuertemente impuesta desde afuera.

El centro de este sistema monetario internacional se encontraba representado por la libra esterlina como moneda internacional, y el Banco de Inglaterra como prestamista internacional que conjuntamente con los bancos de Francia, Alemania, Holanda, Austria y Bélgica operaba como prestamista de última instancia en la figura de la *Haute Finance*, aunque la autoridad pública operaba como garante de los fondos de inversión privada. La intervención del prestamista de última instancia se hizo necesaria al presentarse déficits en balanza de pagos ocasionados por el aprovisionamiento creciente de recursos de crédito de largo plazo a la economía mundial, cuando los individuos, las firmas y los bancos transmitieron balances de corto plazo a Londres. Fue la considerable cantidad de capital que estuvo disponible en Londres, junto a la eficiencia del sistema bancario y la Bolsa de Valores, así como el ser considerado el centro financiero más seguro del mundo lo que permitió a Inglaterra ser el mercado de capital internacional más importante del mundo.

Esta competencia de mercados libres y autorregulados entre las economías europeas por controlar los recursos externos fue engendrando contradicciones en el proceso de acumulación, desequilibrios que manifestaron la ineficacia de los modos de regulación, tendencias a la apertura y al cierre de los países en las crisis del sistema monetario de 1866, la gran depresión de 1873, y la crisis de 1890. Fueron justamente estos eventos los que ocasionaron que la economía mundial se fuera desenredando paulatinamente para dar después de la crisis de 1929-1933 un giro hacia un nuevo orden capitalista.

Resultado de los movimientos internacionales de mercancías y financieros, el dinero tomó su forma más abstracta de medida de valor dinero-crédito, cuyo valor consiste en su capacidad para redimir deudas, pero a la vez dificulta la estabilidad económica y política de largo plazo, circunstancias que acontecieron en el período en estudio. Las funciones del dinero-crédito en el siglo XIX tomaron la figura de comercio, armamentos, presupuestos, suministro de materias primas y bienes de capital, trabajo, independencia, y soberanía nacional.

Otra consecuencia fue la conformación de la zona económica periférica del sistema capitalista cuyo centro era Inglaterra. Esta periferia, de la que México forma parte (demostrado con información manejada en capítulo anterior), se configura con países

que en el período 1860-1914 alcanzan altas tasas de crecimiento y su incorporación al sistema capitalista central se establece a través de su sector primario exportador, por las inversiones extranjeras directas, y por la corriente de préstamos administrados inicialmente desde la *Haute Finance*, y en un segundo momento apoyadas por las instituciones bancarias formadas con capital extranjero en cada país. Desde luego, la corriente de inversiones y préstamos, así como su renovación estuvieron sujetos a un buen comportamiento, y a mantener un adecuado estado de confianza, esto porque durante el período en las empresas europeas *holdings* con filiales en México se dio una separación entre propiedad y dirección que junto con el desenvolvimiento de los mercados de inversión organizados trajo consigo mayores facilidades de inversión, y aumentó la inestabilidad del sistema de mercados de capitales internacionales expresado en las Bolsas de Valores de Londres, París y Berlín sobre todo, aunque también repercutía en las de Nueva York y Boston.

Este fue el inicio de cambios cualitativos y estructurales de la economía mexicana que fueron transformando la organización estatal, la propiedad privada de los medios de producción, la inversión privada y pública, y las relaciones de las clases sociales, lo cual se reflejó en la conformación de una economía nacional que proporcionaría al Estado la facultad de apropiarse de recursos y ejercer un mayor poder político, al mismo tiempo que acercó al país al modo de producción capitalista. Economía capitalista que se va haciendo más compleja, y que en términos de Keynes (1980) es irremediamente cíclica a causa de la inestabilidad en la inversión, en las carteras, y por las interrelaciones financieras, esto porque son las instituciones financieras las que determinan como se obtienen los fondos para la inversión real, y para destinarlos a activos financieros especulativos.

No obstante, a la estructuración en México de un sistema social de intermediarios bancarios en los que los créditos interpersonales y débitos pueden ser compensados, y los cuales sean capaces de emitir dinero-crédito en la forma de deuda circulante transferible e impersonal, les antecedió como es conocido, una serie de instrumentos de crédito representativos del dinero.

La banca solamente empezó a funcionar en México al efectuarle préstamos los bancos de crédito extranjero, cuando en las décadas de los años 1860's, 1880's y 1890's después del triunfo de las fuerzas del libre comercio, los comerciantes de Londres y los bancos privados de Inglaterra, Francia, Alemania, Estados Unidos y Holanda se movieron hacia las finanzas internacionales a gran escala y empezaron a desarrollar su reputación y confianza financiera. Las actividades de los bancos comerciales dominaron el trabajo del patrón oro al emprender tres actividades: 1) financiar el comercio extranjero; 2) comprar nuevos bonos y acciones ofrecidos en el mercado, y 3) proveer seguridad a las inversiones de capital. De esta forma, los bancos comerciales europeos y norteamericanos estuvieron en el centro de las prácticas de crédito, dando lugar a la organización internacional del crédito del siglo XIX, y actuaron como el conducto principal a través del cual los créditos extranjeros financiaron la construcción de infraestructura en México y otros países. En este sentido, la red de crédito dominante de la economía mundial fue en naturaleza esencialmente privada, y su expansión estuvo vigilada por el Banco de Inglaterra, institución privada con responsabilidades regulatorias en el curso del siglo XIX, uno de los pilares de la estabilidad del sistema monetario internacional, y la *Haute Finance*.

La creación de dinero-crédito por préstamos en México como en todo el mundo tomó la forma de emisión de moneda y billetes, y aparecieron las cuentas bancarias, las cuales pueden existir independientemente de cualquier nivel particular de entrada de depósitos, y se utilizaron los instrumentos de crédito acceptance bills y finance bills. Como dice Schumpeter (1954) una característica específica del capitalismo es la emisión de dinero-crédito en la forma de billetes y cuentas porque requiere de la despersonalización de la deuda, lo cual posibilita la transferencia de promesas de pago que pueden circular como dinero-crédito fuera de cualquier banco en particular y de sus clientes. Por tanto, el surgimiento de un sistema bancario permite la libre e independiente circulación de demanda de deudas bancarias, de dinero-crédito como medio de pago, y modifica significativamente las relaciones crédito-deuda. Este desarrollo posibilitó una potencial propagación del poder social como valor abstracto en la figura del dinero y acicateó en México la organización capitalista de la vida económica.

PRESENTACIÓN

El tema central de la presente investigación es la Banca Extranjera en México a finales del siglo XIX, y los primeros treinta años del siglo XX, así que pasar de largo la conformación del 'sistema bancario mexicano' por bancos extranjeros, accionistas nacionales y extranjeros residentes en el país implicaría dejar la investigación trunca y sin sentido.

¿Cuál sería el procedimiento más adecuado para incursionar en la materia? Pensamos que realizar un seguimiento en el tiempo acotando un periodo: 1860-1914, el cual nos permita reconocer un conjunto de elementos fundamentales y relacionarlos con la segunda hipótesis: la competencia entre los principales centros financieros europeos y norteamericanos, unida a las expectativas de alcanzar una alta rentabilidad crediticia bajo acuerdos público-privados que reducían el riesgo país impulsó a la banca extranjera a establecer sucursales en México, o bien asociarse con inversionistas mexicanos para fundar instituciones bancarias organizadas y dirigidas por gerentes extranjeros.

Con el establecimiento de bancos en México, la circulación monetaria tendió a generalizarse. Las monedas metálicas cedieron su lugar a la emisión de billetes bancarios, a las cuentas bancarias y con ellas a los depósitos a la vista. **El dinero-crédito concedido por los bancos a las empresas, hacendados y al gobierno mexicanos fue en aumento, como también se extendió la red bancaria a las localidades de importancia productiva y comercial (véase en este capítulo los casos del norte y occidente del país).** Esta mayor penetración de la banca en la economía mexicana sumada a la creciente participación del gobierno en la generación de infraestructura y en el otorgamiento de privilegios a algunas instituciones bancarias condujo a una fuerte competencia interbancaria por ganar una proporción considerable del mercado - firmas a financiar - y por colocar en el extranjero los bonos del gobierno, y se ejerció presión sobre la reglamentación bancaria.

ANTECEDENTES

Aun cuando las primeras instituciones bancarias en el mundo se conocen desde la época de las antiguas civilizaciones, éstas han ido transformándose con el desarrollo y uso generalizado del dinero, y en México su origen es mucho más reciente.

Anterior al surgimiento de los bancos en México, en la etapa de la colonia, el clero católico se convirtió en una fuente importante de crédito hipotecario, actividad a través de la cual se constituyó en el principal propietario de bienes raíces.¹¹¹

Desde luego, en ese mismo tiempo algunos comerciantes españoles o de ascendencia española otorgaban a mineros y agricultores créditos para el consumo a corto plazo con tasas de interés elevadas.

No obstante, se realizaron en México al menos dos proyectos para el establecimiento de instituciones bancarias en el siglo XVIII:

- 1) El Monte de Piedad de Ánimas creado por el patronato real en 1775 con un fondo de 300,000.00 pesos donado por un minero rico, Pedro Romero de Terreros. Institución sin fines de lucro..., su objetivo era ayudar a las clases pobres con préstamos pignoratícios sobre los cuales no tendrían que pagar ningún interés, aunque se esperaba que los prestatarios al liquidar su deuda hicieran algún obsequio a la institución...el Monte de Piedad recibía depósitos confidenciales y judiciales. Hacía préstamos a plazos de 6 u 8 meses hasta por la cantidad de 2,000.00 pesos por transacción. Al no dar resultado su sistema de obsequios voluntarios comenzó a cobrar intereses de 6.25% en 1781...En sus primeras décadas de funcionamiento otorgó un promedio anual de 35,000 préstamos con un monto total de entre 400,000.00 y 600,000.00 pesos.¹¹² El Nacional Monte de Piedad sigue en funcionamiento actualmente.
- 2) Banco de Avío de Minas se estableció en 1784. Esta institución oficial tenía un capital de 5, 000,000.00 de pesos, monto formado con una parte de las regalías que debían pagar las minas a la Real Hacienda. Sus funciones consistían en la concesión de préstamos refaccionarios, admisión de capitales a rédito y la atención de las cuentas del Tribunal del Cuerpo de Minería. Este banco fue liquidado poco después de la Independencia por haber concedido préstamos excesivos y haber financiado el déficit del Tribunal cuando la Corte Real le requería fondos.¹¹³

¹¹¹ MOORE, Ernest (1963), Evolución de las instituciones financieras de México, CEMLA, México, p. 12.

BATIZ, J. (1986), "Trayectoria de la banca en México hasta 1910" en Leonor, Ludlow y Carlos Marichal (eds.), Banca y Poder en México, México, Grijalbo, p. 268.

¹¹² MANERO, A. (1957), La revolución bancaria en México, Talleres Gráficos de la Nación, México, pp. 6-7.

¹¹³ LOBATO, E. (1945), El crédito en México, UNAM, México, pp. 82-84.

PROYECTOS DE CREACIÓN DE LA BANCA

En el período del México independiente hubo algunos proyectos de crear instituciones bancarias, tal es el caso del *Banco de Avío* que inició sus funciones en México el 16 de octubre de 1830. Por ley se estableció este banco para fomentar la industria nacional, y en especial para favorecer a la industria textil a través de convocar a la formación de compañías industriales, y de la importación de maquinaria moderna que vendería al costo a los empresarios quienes también podrían recibir préstamos a bajas tasas de interés. Se asignó al Banco de Avío un capital de 1, 000,000.00 de pesos aumentado posteriormente a 1, 500,000.00 de pesos, el cual se constituiría con la quinta parte de los derechos aduaneros percibidos sobre los géneros de algodón importados. Al tipo de interés de 5% el Banco de Avío otorgó préstamos a plazos de 1 a 9 años a varias empresas nuevas para la manufactura de textiles de algodón y lana, para la instalación de fundiciones y talleres mecánicos, para la explotación agrícola, para fabricar vidrio, papel y otros artículos.¹¹⁴ De 1830 a 1840 el banco aprobó 37 préstamos por 1, 295,520.00 pesos y entregó en efectivo o especie 1, 018,966.00 pesos a 27 empresas, refaccionó a algunas industrias con 50,000.00 pesos. El propósito no prosperó debido a problemas en la administración interna del Banco, y a la imposibilidad de reunir el capital proveniente de fuentes oficiales debido a los disturbios económicos propiciados por los gastos de la guerra civil, los conflictos con Texas y Estados Unidos. Se le declaró extinto el 23 de septiembre de 1842.

Al Banco de Avío siguió en 1837 la creación de otra institución financiera oficial, el *Banco Nacional de Amortización de la Moneda de Cobre*, caso muy especial por sus funciones: estuvo encargado de preparar la acuñación de una nueva moneda de valor estable, del rescate de las piezas de cobre existentes, es decir, limpiar la circulación de monedas de cobre emitidas en cantidades exageradas que ocasionó una fluctuación constante de su valor, e incluso algunas monedas eran falsas. La ley de 17 de enero de 1837 que prohibía la acuñación de monedas que no fueran de oro y plata, y que instituyó al Banco lo dotó con todos los bienes raíces de propiedad nacional, todos los créditos activos del erario vencidos hasta junio de 1836, los productos de la renta del tabaco, los rendimientos de las contribuciones rural, urbana y de patente, correspondientes a ese año en Puebla, Guanajuato, Michoacán, Jalisco y México, excepto la Ciudad de México, la parte tocante al gobierno en la negociación de minas de Fresnillo, la nueva moneda que se acuñase, el monto de las multas cobradas a los monederos falsos y la comisión que se estableciera para el cambio directo de la moneda antigua por plata o por la nueva. Se autorizó colocara empréstitos en México y en el extranjero hasta por 4, 000,000.00 de pesos. Poco después de ser fundado, el gobierno decretó una devaluación del 50% de la moneda de cobre. Sin embargo, el Banco consiguió créditos del extranjero y del clero mexicano por un monto de 6,000,000.00 de pesos entregados al Tesoro para cubrir parte de su déficit, para financiar las guerras de Texas, contra Francia, etc., e intentó emitir 'cédulas' con una tasa de interés del 18%, pero no logró interesar a los prestamistas (agiotistas).¹¹⁵ El Banco tuvo una existencia breve, se liquidó en 1841 al no alcanzar sus objetivos por falta de colaboración gubernamental.

¹¹⁴ SANCHEZ CUEN, M. (1958), El crédito a largo plazo en México, México, pp. 93-103.

POTASH, R. (1959), El Banco de Avío en México. El fomento de la industria, 1821-1846, México, FCE, pp. 46-50.

¹¹⁵ MOORE, E. (1963), op. cit., p. 16.

El *Monte de Piedad* creó en 1849 una Caja de Ahorros con objeto de recibir depósitos a una tasa de interés de 5% a cambio de "vales" pagaderos a la vista. Los fondos captados se emplearon en préstamos prendarios y en el descuento de letras de cambio a 0.5% mensual. Las operaciones de la caja fueron cercanas a 150,000.00 o 200,000.00 pesos anuales.¹¹⁶

Presentó Manuel Escandón en 1853 al gobierno un proyecto para establecer una institución bancaria privada, Banco Nacional, que durante veinte años prorrogables administraría las rentas federales: aduanas marítimas, derechos de consumo, contribuciones directas en el Distrito Federal, derechos de la plata, el tabaco y el papel sellado; y a cambio adquiriría el compromiso de abrir al gobierno un crédito de 9,000,000.00 de pesos entregado en mensualidades para atender las necesidades estatales de pago a jubilados, pensionados y viudas. El capital del banco estaría compuesto de 8, 000,000.00 de pesos, seis en efectivo y dos en billetes.¹¹⁷

En 1857 se autorizó a la Compañía Ligar de Libesmart y Socios una concesión para establecer una entidad con la denominación *Banco de México*, con capital de 5,000,000.00 de pesos, exento de impuestos, cuyas utilidades irían en 20% al Tesoro Público a cambio del privilegio de la concesión, y el resto a los accionistas; su administración sería privada, con la vigilancia de un representante del gobierno; su finalidad de acuerdo a sus estatutos sería beneficiar de modo eficaz aunque indirecto al Tesoro Público, la agricultura y la industria, proporcionando todas las ventajas del crédito interior e internacional. El 50% de las acciones (25 mil acciones de 100 pesos fuertes cada una) quedaba reservado por más de un año para 'residentes de la república mexicana'. Fue un proyecto fallido.¹¹⁸

Otro grupo de extranjeros encabezados por *Hottinger y Compañía* obtuvieron el 2 de enero de 1864 una concesión por treinta años para operar un *Banco de México*. Su capital sería de 10, 000,000.00 de pesos y podría descontar documentos comerciales, negociar letras de cambio y metales preciosos, recibir depósitos y consignaciones, y tendría el privilegio exclusivo de emitir billetes pagaderos a la vista y al portador. No funcionó, y fue el último proyecto privado presentado antes de la fundación del primer banco comercial en México, el Banco de Londres, México y Sudamérica.¹¹⁹

Esta etapa comprendida de la colonia hasta la primera mitad del siglo XIX estuvo marcada en el ámbito financiero mexicano por los préstamos usurarios o habilitaciones que no necesariamente se proporcionaban en dinero-crédito, sino comúnmente bajo la forma de mercancías. Tan sólo los comerciantes obtuvieron regularmente buenos beneficios en la economía nacional permitiéndoles acumular riqueza, misma que emplearon en otorgar créditos a corto plazo con tasas elevadas de interés y

¹¹⁶ MARQUEZ, J. (1983), "La Banca en México: 1830-1983", en Rev., El Trimestre Económico, vol. L. no. 200, FCE., México, octubre-diciembre, p. 1875.

¹¹⁷ BATIZ, J. (1986), op. cit., p. 276.

¹¹⁸ DELGADO, R. (1945), Las primeras tentativas de fundaciones bancarias en México, México, Talleres Gráficos, p. 43.

¹¹⁹ DELGADO, R. (1945), op. cit., pp. 113-136.

BANCO DE LONDRES Y MÉXICO (1964), Cien años de banca en México, México, Juventud, 1964, p. 2.

generalmente para el consumo. La otra fuente de crédito fue desde luego la iglesia, quien fuera perdiendo paulatinamente su poder político y económico, haciendo crisis definitiva con las leyes de Reforma y las leyes de desamortización que nacionalizaron sus bienes y mermaron su riqueza acumulada en fincas rústicas y urbanas.¹²⁰

FORMACIÓN DEL SISTEMA BANCARIO PRIVADO EN MÉXICO

Los comerciantes 'mexicanos' quienes habían realizado prácticas crediticias y especulativas en el período post-independiente fueron los que estuvieron en condiciones de invertir empresarialmente en: agricultura, minería, comercio nacional e internacional, y en el crédito institucionalizado durante la etapa de despegue del desarrollo económico, 1860-1914.

A mediados del siglo XIX el comercio bancario en México se practicaba mediante varias Casas Comerciales establecidas en la capital del país, y en las principales localidades de provincia. Las más destacadas por prestigio y confianza eran: Manning y Mackintosh; Drusina y Compañía; Antonio Alonso de Terán; Jecker Torre y Compañía; Iturbe, Gregorio Mier y Terán; Agüero González; Rosas Hnos.; José Miguel Pacheco, Goribar Escandón; Barron, Forbes y Compañía; Béistegui; Bringas; Cortina Chaves, Loperena, Patricio Milmo, Hernández Hnos. y Cía., Evaristo Madero y sus hijos, Valentín Rivero y sus descendientes los Zambrano, la familia González Treviño, Antonio de la Garza y familiares, Enrique C. Creel y familiares, José A. Muguerza, Armendaiz, Mendirichaga, y otras.¹²¹

Durante los gobiernos de Juárez y Lerdo de Tejada, 1869-1913 se pretendió establecer bancos con capital mexicano en algunas ciudades del país, los que se llegaron a establecer se desempeñaron como cajas de ahorro o sociedades mutualistas. De acuerdo a Pablo Macedo (1901) la razón del fracaso fue la **anarquía política porque el dinero-crédito no se decreta ni se impone, sino que es fruto espontáneo de un estado social** cuyas condiciones primordiales se cifran en la seguridad pública, en las vías rápidas de comunicación, en la existencia de un Estado liberal impulsor de la apropiación privada de las ganancias, y en la creación de instituciones crediticias.

Paradójicamente, **México** en este tiempo siendo productor de plata no contaba con la cantidad adecuada de circulante monetario. Esta circunstancia sumada a la deficiencia de instituciones bancarias motivó la **proliferación de múltiples medios de pago: pagarés con varios endosos, bonos del gobierno, bonos de deudas internas y deudas externas, vales, mercancías, fichas de haciendas, moneda extranjera, y pago de deudas con bienes raíces.**

A pesar de toda la serie de adversidades señaladas a mediados de los años 1860's, en el gobierno de Maximiliano empezó a surgir **un sistema bancario privado en México sin ninguna reglamentación, cuyas virtudes primariamente se reflejaron en introducir el uso del billete bancario, e iniciar la familiarización del público con las prácticas bancarias;** y posteriormente con la pacificación del país en la etapa porfirista éstas

¹²⁰ SANCHEZ CUEN (1958), op. cit., p. 48-50.

¹²¹ BATIZ, J. y CANUDAS, E. (1980), "Aspectos financieros y monetarios, 1880-1910", en Ciro Cardoso (ed.), México en el siglo XIX, 1821-1910. Historia Económica y Estructura Social, México, Editorial Nueva Imagen, p. 294.

contribuyeron a que la inversión de capitales europeos y norteamericanos fluyera a los sectores productivos, y se lograra el fortalecimiento del mercado interno.

Dentro de este contexto, el *22 de junio de 1864* aparece inscrito en los Registros Públicos, sin privilegio ni sujeción a ninguna ley bancaria pues no existía el Código de Comercio vigente de 1854 no contenía ningún precepto relacionado con los bancos, el *Banco de Londres, México y Sudamérica* banco de emisión que era una sucursal de un banco inglés.

El representante del *Banco de Londres, México y Sudamérica* en México, Sr. Guillermo Newbold dejó claro que se trataba de un banco con características modernas, el cual introdujo en México el uso de billetes de banco, al emitirlos y ser aceptados abiertamente por el público sin más autoridad que la ausencia de disposiciones al efecto y su buena reputación, practicó además operaciones de compra y cambio de monedas, giros, cobranzas, descuentos mercantiles, depósitos a plazo fijo y a la vista, créditos a la industria y al comercio, préstamos sobre prendas y sobre consignación, y eventualmente créditos hipotecarios. Contó al momento de su fundación con un capital de 2, 500,000.00 de pesos (500,000 libras).¹²² La creación de este banco en México fue parte de la corriente expansionista de la sofisticada red bancaria inglesa que buscaba obtener ganancias en el exterior por medio de utilizar los balances depositados en sus bancos en Londres en operaciones comerciales, industriales y especulativas.

Esta institución bancaria dirigida por el inglés John Paterson tuvo un considerable crecimiento en los negocios, recién establecida abrió 6 agencias en el país, y hasta la crisis Gurney en 1866 pagó buenos dividendos. En los años siguientes debió ser reconstruido para relanzar sus actividades y entrar en un periodo de prosperidad que alcanzó su punto más alto en 1873 cuando sus depósitos y cuentas corrientes estuvieron por encima de 1, 000,000.00 de libras, y sus préstamos crecieron paralelamente a sus depósitos y cuentas corrientes.¹²³

La aparición del *Banco de Londres, México y Sudamérica* fue inicialmente vista por las casas comerciales que practicaban operaciones de banca comercial como una amenaza a sus negocios por aceptar depósitos y realizar préstamos a los productores, pero la tranquilidad y orden prevalecientes en esa época estimularon la aparición de nuevos bancos en varios lugares del país, y los comerciantes se integraron a los comités de accionistas bancarios en las diversas instituciones establecidas en la Ciudad de México y en provincia, además de seguir concediendo algunos préstamos a título individual. No había disposiciones legales sobre materia bancaria para establecer dichas

¹²² DELGADO (1945), op. cit., p. 137.

Periódico La Sociedad, México, D.F., mayo 10 de 1864, p.1 Previamente a la fundación del Banco, el 10 de mayo de 1864, el periódico La Sociedad (publicado en la ciudad de México) informó: "... , "ha llegado a la capital el señor Guillermo Newbold, gerente de una compañía de capitalistas ingleses, con el objeto de establecer un banco que se titulará de Londres, México y Sudamérica.

Se agrega que el capital de esta sociedad es de diez millones de pesos y que sus principales Operaciones consistirán en descuento y giro de letras sobre Europa, préstamos con garantía, depósitos con intereses y cuentas corrientes, sin cargo alguno para su clientela. Las ventajas que establecimientos de esta clase proporcionan al comercio y al público son bien sabidas. El numerario en circulación aumenta con ellos y los agricultores, comerciantes y empresarios de todo género obtienen fondos a interés moderado. La noticia que damos constituye una prueba más de la confianza que los capitalistas europeos, que tan renuentes se habían manifestado, van teniendo en la estabilidad de nuestras instituciones".

¹²³ JOSLIN (1963), op. cit., pp. 88-91.

instituciones sólo se necesitaba el registro de la escritura constitutiva de la sociedad anónima y de sus estatutos en el tribunal de Comercio de la Capital de la Nación. La mayoría de los estados de la república, en uso de su soberanía, crearon sus propios bancos.

La ley del 20 de agosto de 1867 revalidó las situaciones del Imperio convalidando al Banco de Londres, México y Sudamérica en sus operaciones. Así, por la vía legislativa el gobierno federal trataba de sentar las bases de un régimen bancario, e impulsar la entrada de inversiones extranjeras a la explotación minera, y a la construcción de ferrocarriles, favoreciendo con ello el establecimiento de nuevos bancos nacionales y regionales encargados de canalizar recursos, e impulsar el desarrollo económico del país.

En la lógica de respetar la soberanía de los estados, motivar la actividad económica interna por la vía del financiamiento a la producción, y brindar un mayor estímulo a los circuitos mercantiles entre 1875 y 1883 la legislatura estatal con base en el Código de Comercio vigente - que no decía nada sobre banca - autorizó en Chihuahua la formación de cuatro bancos: 1) Santa Eulalia (con capital norteamericano); 2) Mexicano (con 'capital perteneciente' al terrateniente Luis Terrazas); 3) Minero Chihuahuense (con capital alemán y la participación activa de sus accionistas 'mexicanos' Enrique C. Creel y Evaristo Madero - padre de Francisco I. Madero - quienes fueran grandes colaboradores en la formación de la estructura bancaria en México), y 4) Banco de Chihuahua, todos con facultad de emitir billetes.¹²⁴

Posteriormente, en 1879 el gobierno federal facultó al Monte de Piedad para emitir 'certificados' hasta por un total igual al de sus depósitos, y dos años más tarde lo autorizó a funcionar como banco de circulación y de descuento, podía ya emitir billetes hasta un límite de 9,000,000.00 de pesos.¹²⁵

En este periodo 1864-1881 el Banco de Londres, México y Sudamérica perdió su posición como único banco comercial con presencia nacional, aunque permaneció como uno de los más confiables, por lo que la oficina matriz en Londres adoptó la política de promover nuevos negocios en México, y para ello envió en 1886 a W.T. Morrison gerente de amplia experiencia en la *City*.¹²⁶

En agosto de 1881, el ministro de Hacienda el señor Lendero y Cos firmó un contrato con el grupo financiero del Banco Franco-Egipcio, con sede en París, y representado en México por el señor Eduardo Noetzli, para constituir el *Banco Nacional Mexicano* como banco de emisión, depósito y descuento, que comenzó sus operaciones el 22 de febrero de 1882. Con la firma de este contrato-concesión se completó la reconciliación con el capital europeo, en este caso francés que contaba con más del 70% del capital social del banco y el resto era propiedad de empresarios nacionales, y **dio inicio a la intervención no directa del gobierno en la política crediticia.**

El capital autorizado del banco se fijó en 20, 000,000.00 de pesos como máximo y 6, 000,000.00 de pesos como mínimo; debiendo tener en caja 3, 000,000.00 de pesos acuñados o en barras (capital exhibido inicial) para poder iniciar operaciones. El 20%

¹²⁴ LABASTIDA, L. (1889), Estudio Histórico y filosófico sobre la legislación de los bancos y proyectos de la ley que presenta por disposición de la SHCP, México, Imprenta del Gobierno, pp. 400-401.

¹²⁵ MANERO A. (1957), op. cit., p. 6.

¹²⁶ JOSLIN (1963), op. cit., p. 99.

del capital, como mínimo, tenía que estar suscrito por capitales mexicanos. El banco podía establecer libremente sucursales y agencias en las principales ciudades del país, a cuyos cuerpos directivos se reservarían 1,000 acciones y 150 bonos fundadores, y emitir billetes al portador pagaderos a presentación hasta por 3 veces el valor de su reserva metálica. Los billetes serían de uno hasta 1,000.00 pesos y tendrían curso voluntario, pero el gobierno federal los recibiría en sus propias cajas con exclusión de los de otras instituciones de crédito, salvo los emitidos por el Monte de Piedad.

Si bien el Banco Nacional Mexicano gozaba de privilegios estatales que llegaban incluso a la exención del pago de varios impuestos, esta institución debió convenir en prestarle determinados servicios:

- a) Agente de la Tesorería, ya que el gobierno se comprometió a manejar sus fondos a través de las oficinas del banco esperando aumentar y regularizar la concentración de los fondos federales.
- b) El banco sería el intermediario de las transacciones financieras gubernamentales, tanto internas como externas, labor de gran importancia en esos años de consolidación de la deuda interna y de reapertura del crédito exterior.
- c) El banco daría servicio al gobierno a través de una cuenta corriente, con la cual éste podría contar con fondos cotidianos y seguros para los pagos de pensiones, jubilaciones, a viudas, etc., sin necesidad de recurrir a préstamos forzosos con altas tasas de interés.
- d) El gobierno se comprometía a garantizar la circulación de billetes de la institución, en tanto que éstos tendrían el monopolio de la circulación en las oficinas federales de la Hacienda Pública. Este propósito de monopolizar los medios de circulación fue parte de la propuesta inicial del grupo francés al gobierno mexicano quien solicitó la administración de las Casas de Moneda, petición negada porque el gobierno tenía poco tiempo de haber recuperado su control. La pretensión de los accionistas del Banco Nacional Mexicano era uniformar la moneda en circulación de acuerdo al patrón decimal, intención abandonada por la constatación devaluación de la plata.
- e) Se otorgaba además, la concesión de diversas franquicias y exenciones durante treinta años, como fue la dispensa del pago de contribución durante este tiempo, excepto el timbre en la emisión (un centavo por cada mil pesos); la libre exportación de metálico para el pago de dividendos; y la exoneración de derechos extraordinarios en caso de guerra.

Así, el banco ‘subsana un viejo problema: la permanente falta de liquidez de la Tesorería del gobierno federal’ se remontaría con una cuenta corriente, o mejor dicho línea de crédito que el gobierno mantendría en él por 4,000,000.00 de pesos anuales a una tasa de interés mínima, y con derecho a cierto sobregiro, permitiéndole cubrir las necesidades del servicio público. Aún cuando el gobierno dio al banco funciones importantes relacionadas con la concentración y movimiento de fondos públicos no intervendría en su política interna, las decisiones sobre sus operaciones: las tasas de interés, el monto y carácter de la emisión, los requisitos del crédito, etc., serían libres al aceptarse que era una empresa de carácter comercial. Sin embargo, el gobierno se

comprometió a consultarle sobre futuras concesiones a nuevas instituciones de crédito.¹²⁷

Para garantizar el buen funcionamiento del banco quedaron a la cabeza dos órganos directivos. De una parte se nombró un Consejo de Administración radicado en la Ciudad de México, y por la otra a la llamada Junta de París - entidad paralela - que se encargaría de la vigilancia del capital francés. Los miembros directivos de esta Junta fueron: Henry Dumeau, presidente de la Société de Crédit Commerciale et Industrielle de Paris; Emile Huard, ex director de la Société Générale; Marc Lévy Cremieux y Eduardo Noetzelin, quienes eran miembros del Consejo del Banco Franco-Egipcio; Auguste Lippman, directivo de la Compañía Manufacture Nationale d'Armes de Saint-Etienne, y Manuel Iturbe Rico mexicano residente en París.

La Junta nombró al primer cuerpo directivo del Banco Nacional Mexicano. Como director a J. Mammelsdorf, exdirector en el Comptoir d'Escompte y en la sucursal parisina de Deutsch Bank; secretario a Santiago Kulp, representante de Lévy Cremieux, y jefe de contabilidad a Hugo Scherer.¹²⁸

El Consejo de Administración estuvo conformado por los españoles Antonio Mier y Celis, director de la comisión de la Secretaría de Hacienda para solucionar el problema de la deuda interna, el comerciante José María Bermejillo, el empresario Félix Cuevas, así como por los comerciantes alemanes Sebastian Robert y Gustavo Struck; por el ex diputado Ramón G. Guzmán, promotor de las concesiones ferroviarias, y por Pablo Macedo quien desempeñaba las funciones de abogado del banco y había sido Secretario de Gobierno del Distrito Federal y diputado federal.¹²⁹

Si bien la denominación de Nacional al banco en cuestión estaba clara en cuanto a su relación con el Estado, existía otro aspecto que la reforzaba la autorización para formar una red de agencias y sucursales en todo el país, logrando con ello canalizar y dar seguridad a la recaudación federal, pero fundamentalmente consolidar su fuerza como institución bancaria. El banco logró su objetivo gracias a la conjunción de varios factores, entre ellos se destacan su vínculo con prestigiadas compañías de comerciantes radicados en diversos puntos del país (como puede apreciarse en el cuadro 1), y la facilidad proporcionada por el ferrocarril para asegurar la interacción entre acaudalados hacendados, comerciantes y empresarios de la época, hecho que a su vez sustentó una mayor integración económica.

¹²⁷ LUDLOW, L. (1986), "La construcción de un banco: el Banco Nacional de México (1881-1884)", en Leonor, Ludlow y Carlos Marichal (eds.), Banca y Poder en México, México, Grijalbo, pp. 300-307.

¹²⁸ ARCHIVO BANCO NACIONAL DE MÉXICO (ABNM), Acuerdos del Consejo de Administración, noviembre 1881, y enero 1882.

¹²⁹ Ibid.

CUADRO 1	
CASAS COMERCIALES VINCULADAS AL BANCO NACIONAL MEXICANO	
CIUDAD	CASAS COMERCIALES
Tuxpan, Veracruz	J.M. Morales
Tampico, Tamaulipas	F. Schultz
Progreso, Yucatán	Alberto Morales
Campeche, Campeche	Gutierrez Castellot
San Blas y Tepic, Nayarit	Barrón y Forbes
Mazatlán, Sinaloa	Etchegeren
Acapulco, Guerrero	Alzuyeta Herón y José Ruibola
La Paz, Baja California	González Rojo
Mérida, Yucatán	Vda. de Regil e Hijos
Tabasco	Martín Barreteaga
Tonalá, Chiapas	Leopoldo Gout
Comitán, Chiapas	Angel de la Vega
San Cristobal, Chiapas	Wenceslao Paniagua
Tuxtla Gutiérrez, Chiapas	Vicente Ferrara
Oaxaca, Oaxaca	Constantin Rickards
Pachuca	Laugier y Leutand
Cuernavaca	Juan Pagaza
Parral, Chihuahua	Federico Stallforth y Hno.
Lagos, Jalisco	Julián Mazorra

Fuente: ARCHIVO BANCO NACIONAL DE MÉXICO (ABNM), Acuerdos Consejo Administrativo, 1882.

Al ser la Ciudad de México el lugar de confluencia de las vías férreas, y por tanto el centro de actividad económica y política más importante, ahí se estableció el mayor número de grandes empresas, entre las que se cuenta la matriz del Banco Nacional Mexicano que dictó las normas y políticas de su expansión.

Las sucursales serían el primer retículo de la red, su función dependería de un contrato especial con el gobierno estatal similar a la concesión federal, y para su establecimiento se elegirían las plazas comerciales de mayor afluencia en el país. De 1882 a 1884 el Banco Nacional Mexicano abrió sucursales en: Veracruz (la primera), Guadalajara, Guanajuato, San Luis Potosí, Estado de México, Mérida, Hidalgo, Campeche, Michoacán, Zacatecas, y Sinaloa. En todas ellas participaron como miembros de la junta de vigilancia importantes socios de casas comerciales de cada entidad, de las cuales algunas venían operando desde muchos años atrás. Los requisitos para otorgar préstamos en las sucursales serían dos: 1) el cliente debía estar muy acreditado en sus negocios, es decir tener una buena imagen, y 2) ningún crédito excedería los 50,000.00 pesos. Además, se otorgarían créditos a los estados y municipalidades donde se ubicaran dichas sucursales con tasas de interés preferenciales, y se les abrirían cuentas corrientes, líneas de crédito por 200,000.00 pesos al 5% anual o 1/4 % cobrado con base al monto del manejo de sus fondos.¹³⁰

Adicionalmente, el Consejo de Administración del Banco Nacional Mexicano comisionó a numerosos responsables en diversas zonas del país. Se trataba de comerciantes que recibieron por su servicio al banco una comisión del 0.5% por los

¹³⁰ Ibid.

cobros de giros del gobierno, y 0.25% por los de particulares. Estos integraron un conjunto de agentes que se comprometieron con el banco a trabajar exclusivamente para él. Así se prosiguió a la apertura de agencias, que en su mayoría fueron asentadas en sitios donde se unían el troncal del ferrocarril con sus ramales, por tanto se ubicaron en los siguientes estados de la república: Puebla (2); Veracruz (6); Aguascalientes (1); Chihuahua (4); Guanajuato (3); Coahuila (4); San Luis Potosí (1); Tamaulipas (1), y Michoacán (2). Su distribución a lo largo de cada línea del ferrocarril se muestra en el cuadro 2.

CUADRO 2 BANCO NACIONAL MEXICANO TOTAL DE AGENCIAS 1882-1884	
FERROCARRIL	NUMERO DE AGENCIAS
Mexicano	8
Central	15
Internacional y Nacional	5
Cía. Constructora Nacional	2
TOTAL	30

Fuente: ABNM, Acuerdos del Consejo de Administración, 1982.

Un año más tarde, en marzo de 1882 inició operaciones el *Banco Mercantil, Agrícola e Hipotecario Mexicano* de capital mayoritariamente de españoles radicados en México, pero que contaba entre sus socios a comerciantes mexicanos de amplio prestigio, así como a personalidades de la política mexicana. Su *Consejo de Administración estuvo integrado por: Porfirio Díaz, Rafael Dondé, José María Roa Barcena, Indalecio Sánchez Gavito, Antonio Escandón promotor de la empresa anglo mexicana del Ferrocarril México-Veracruz, Manuel Romano, José Gargollo director de la empresa de Diligencias Generales y miembro de la Convención Española, Francisco M. Prida fundador del Circulo Mercantil de Veracruz, Pedro Martín, Juan Martínez Zorrilla, Luis Lavie comerciante francés, y Nicolás de Teresa.* Su capital social alcanzó 4, 000,000.00 de pesos, garantizados en un 25%, y quedó autorizado para emitir hasta tres veces el monto de su reserva metálica.

Se llamó Banco Mercantil Mexicano para destacar el tener entre sus suscriptores a algunos mexicanos, y por dedicarse a la circulación, préstamo, descuento, emisión y demás operaciones mercantiles. Este banco solicitó en variadas ocasiones privilegios y franquicias al gobierno federal a fin de romper el monopolio logrado en ese sentido por el Banco Nacional Mexicano con quien mantuvo una competencia constante hasta que ambos se fusionaron.

No obstante, este banco abrió sucursales en los estados de Veracruz, Guanajuato, Puebla, Jalisco (Guadalajara), San Luis Potosí y Zacatecas, más 30 agencias en los principales centros del país, representadas por diversas casas comerciales, como se ilustra en el cuadro 3.

CUADRO 3
CASAS COMERCIALES VINCULADAS AL BANCO MERCANTIL MEXICANO

CIUDAD	CASAS COMERCIALES
Guaymas y Hermosillo, Sonora	Camargo Hnos.
Nuevo Laredo, Tamaulipas	Milmo Hnos.
Matamoros, Tamaulipas	Francisco Armendariz
Tampico, Tamaulipas	Juan J. Viña
Tabasco	Romano y Compañía
El Carmen, Campeche	José Ferer
Mazatlán, Sinaloa	Echegeren Herrera
Guadalajara, Jalisco	Teodoro Kunhardt
Colima	Kube Vanden Linder Cía
Morelia, Michoacán	J. Basagoiti y Compañía
Acapulco, Guerrero	Alzuyeta Hnos.
Tehuantepec, Oaxaca	Solana Hnos.
Durango	Juambelz Hnos.
Zacatecas	Julián Ibarguengoitia
Aguascalientes	José Guinchara
San Luis Potosí	Pitman y Compañía
Guanajuato	Gregorio Jiménez
Querétaro	Luis Rivera Mc Gregor
Pachuca, Hidalgo	Murguía y Compañía
Toluca, Estado de México	Joaquín Cortina
Cuernavaca, Morelos	Ramón Portilla Gómez
Puebla	Manuel del Conde
Oaxaca	Juan Frafraga y Compañía

Fuente: ABNM, Acta de la Fundación del Banco Mercantil Mexicano, 1882

El mismo año de 1882 se fundó el *Banco Internacional e Hipotecario Mexicano*, cuyo capital originalmente mexicano fue de 800,000.00 pesos, recibió autorización para hacer emisiones de bonos hipotecarios hasta por el equivalente de sus préstamos sobre hipoteca, bonos de caja (con vencimientos entre 3 meses y 5 años) contra depósitos en efectivo y certificados de depósitos a la vista. Fue el precursor de los bancos hipotecarios en México, y por cerca de 20 años el único en hacer préstamos sobre bienes raíces.¹³¹ A finales de siglo era de propiedad norteamericana.

En 1883 se autorizó la fundación del *Banco de Empleados*, institución de emisión orientada a recibir un máximo de 3, 000,000.00 de pesos de capital proveniente de los empleados del Estado, y orientado a conceder préstamos a funcionarios, empleados y pensionistas del Erario Federal bajo la garantía de sus sueldos. Asimismo, les otorgaba fianzas, adelantos, compra de crédito, etc. Su capital exhibido no rebasó los 64,670.00 pesos, y no ejerció su derecho de emisión de tres veces su reserva metálica.

Por lo limitado de sus operaciones se asemejaba a una caja de ahorros o sociedad mutualista, y poca relevancia hubiera logrado de no ser porque en 1889 traspasó su concesión a Tomás Braniff, Juan Llamado e Ignacio de la Torre y Mier, representantes del Banco de Londres y México, con lo que esta institución pudo regularizar su situación legal (como banco mexicano).¹³²

¹³¹ MANERO, A. (1957), op. cit., p. 9.

¹³² BANCO DE EMPLEADOS, S.A. (1883), Contrato de Concesión, y Ley de Aprobación y Estatutos, México, Irineo Paz, p. 64.

Antes de proseguir observando la configuración y modificación del sistema bancario mexicano, cabe preguntarse: ¿Qué impulsó la fundación de bancos en México en los años 1880's? La respuesta la encontramos en la afluencia de capital externo por la vertiginosa construcción de las vías férreas, las concesiones para la colonización y el fomento, y la minería. Este fue el principal elemento dinamizador que se reflejó en el incremento de los "grandes negocios", no en vano los primeros bancos se establecieron en las zonas centro y norte del país (ver cuadro 4).

CUADRO 4			
BANCA EN MÉXICO, 1864-1883			
BANCO	AÑO DE CONCESION	CAPITAL SOCIAL (Pesos)	UBICACIÓN
Bancos de Emisión			
Londres y México	1864	2.500.000,00	D.F.
Santa Eulalia	1875	n.d.	Chihuahua
Mexicano de Chihuahua*	1878	750.000,00	Chihuahua
Nacional Mexicano	1881	8.000.000,00	D.F.
Mercantil Mexicano	1882	4.000.000,00	D.F.
Minero de Chihuahua*	1882	600.000,00	Chihuahua
De Empleados	1883	500.000,00	D.F.
De Chihuahua	1883	n.d.	Chihuahua
Bancos Hipotecarios			
Hipotecario Mexicano	1882	5.000.000,00	D.F.

Fuente: MARTÍNEZ SOBRAL, Enrique, Estudios elementales de legislación bancaria, México, Tipografía de la Oficina Impresora de Estampillas, 1911.

SHCP, Legislación Bancaria, México, 1936, Editorial Cultura.

*El Banco Mexicano de Chihuahua se unió en 1883 al Minero de Chihuahua, quedando la razón social de este último.

Como era habitual, el termómetro del progreso se calculaba por el aumento en las inversiones, y el incremento del ingreso, de ahí que esto repercutiera en una mayor recaudación fiscal, lo que animó al gobierno a reducir los impuestos, derogar el cobro de tasas impositivas para la exportación de metálico y de otras fuentes directas. Hasta 1905 se consideró benéfica para la economía del país la devaluación de la plata por ocasionar una caída en la exportación de caudales. Además, los pagos en el exterior se hicieron por medio de giros y operaciones bancarias que no provocaron la salida de una moneda en constante devaluación, de ahí que se coadyuvara en esos años a generar una abundancia en la circulación interna.¹³³

Durante el periodo de formación del sistema bancario en México hubo un exceso de medios de pago, circulaban viejas y nuevas monedas en gran cantidad, dada la baja en la exportación de numerario a las que sumaban los billetes emitidos por instituciones de carácter nacional: Banco de Londres y México, Banco Nacional Mexicano y Banco Mercantil Mexicano, el Nacional Monte de Piedad, y los bancos del estado de Chihuahua.

¹³³ ROEDER, R. (1975), *Hacia el México Moderno: Porfirio Díaz*, México, FCE, pp. 204-215.

Aun cuando se desconoce lo referente al monto de emisión del Banco de Londres y México, no se encontraba sujeta a vigilancia oficial por ser sucursal de un banco inglés, se sabe que conjuntamente con el Banco Nacional Mexicano, autorizado por contrato a emitir hasta 12, 000,000.00 de pesos con respaldo en metálico de 1/3 por derecho ejercido, fueron las dos instituciones bancarias que concentraron la emisión de billetes en los años 1890-1910. El Banco Mercantil Mexicano emitió 2, 500,000.00 de pesos, y el Nacional Monte de Piedad cumplió lo asentado en su concesión emitió 9, 000,000.00 de pesos.

La abundancia de masa monetaria fue aceptada debido a las implicaciones que traía consigo la reducción de las tasas de interés para préstamos a particulares, que pasaron del 12% al 9 u 8%, y para el gobierno del 20% al 8 u 6% promedio entre 1880 y 1910. Esto tuvo desde luego un efecto multiplicador en la economía mexicana, brindó un impulso nunca antes visto al comercio e industria que se desligaban gradualmente de las prácticas usureras, y obtenían capital a bajo costo. Por supuesto también la banca salió beneficiada al recibir cuantiosos depósitos en metálico y la fuerte emisión de billetes.

Sin embargo, a raíz de la crisis internacional de 1873 afloraron las dificultades generadas por la pluralidad de la emisión monetaria, el público demandó la conversión de los billetes de banco en metálico, ocasionando con ello la suspensión de pagos y la emisión de instituciones como el Monte de Piedad. El gobierno hizo frente a la situación comprometiéndose a aceptar hasta 20% de todo pago de impuestos con billetes bancarios, sin importar la institución emisora, y la Secretaría de Hacienda formó una Comisión encargada de estudiar la situación.¹³⁴

La crisis económica y bancaria internacional de 1873, al repercutir en México sobre todo a través de la caída de inversiones extranjeras, y de la compra de bienes, generó dificultades a los bancos en operación, que ahora se enfrentaban a una escasez de metálico y se vieron en la necesidad de restringir la circulación de billetes y aumentar las tasas de interés.¹³⁵ Esto indujo al gobierno de México a frenar la ola de concesiones bancarias. Como expresara Torres Gaytán: "... , "se dio la crisis en medio de la prosperidad, y la bancarrota en medio de la opulencia"..."¹³⁶

A los efectos de la crisis internacional, de las fracturas internas en el Banco Nacional Mexicano a causa de los problemas en la circulación: disminución del metálico y competencia en la emisión se sumó la crisis del gobierno ocasionada por la caída en los ingresos aduanales, el alto costo de la subvención de los ferrocarriles, los préstamos otorgados por bancos y particulares, y el rezago en el pago de los sueldos de los empleados públicos que se reflejó en el incremento del peso de la deuda gubernamental con el Banco Nacional Mexicano, la cual se cubrió recurriendo a la hipoteca de los ingresos, y con un empréstito del exterior.

¹³⁴ MACEDO, P. (1905), "Las instituciones de crédito", en la Evolución Mercantil, Comunicaciones y Obras Públicas. La Hacienda Pública, México, J. Balleca y Cía., Sucs., pp. 147-150. La Comisión formada por Manuel Dublán, Vicente Riva Palacio, Manuel Ma. Saavedra, y Genaro Raigosa, sólo recomendó se preservara la prerrogativa federal.

¹³⁵ En marzo de 1883 El Banco nacional Mexicano incrementó sus tasas de interés de 7 a 9% para operaciones a plazo fijo, y de 8 a 10% en cuentas corrientes. A su vez solicitó a Europa (Francia) la apertura de un crédito en blanco, y advirtió a la Junta de París sobre la imposibilidad de enviar el capital correspondiente al pago de dividendos. SHCP, La hacienda pública a través de los Informes Presidenciales. A partir de la Independencia hasta 1950, México, 1951, pp. 180-182.

¹³⁶ TORRES GAYTÁN, R. (1980), Un siglo de devaluaciones del peso mexicano, México, Siglo XXI, pp. 46-84.

Frente a toda la serie de dificultades, algunos bancos replantearon su situación, y sus nuevos objetivos de obtener seguridad ante las dificultades económicas, financieras y monetarias del momento cristalizaron en una centralización del sistema bancario mexicano. Dos de los Bancos más grandes: el Banco Nacional Mexicano, y el Banco Mercantil, Agrícola e Hipotecario Mexicano se fusionaron en marzo de 1884 tomando el nombre de Banco Nacional de México.

Las negociaciones y fundación del Banco Nacional de México unieron capitales nacionales y extranjeros como se había puesto en práctica por las antiguas instituciones. Estas se llevaron a cabo entre representantes del Banco Nacional Mexicano: Antonio de Mier y Celis, Félix Cuevas, León Stein y Eduardo Noetzlin, y la comisión del Banco Mercantil Mexicano: Nicolás de Teresa, Manuel Ibáñez, y Rafael Ortiz de la Huerta.

En Asamblea General, reunidos los accionistas del Banco Nacional Mexicano, y el Mercantil consolidaron su fusión al aprobar las bases que regirían a la nueva institución:

- a) La unión de capitales, bienes, crédito y derechos, así como los gastos, responsabilidades y pasivos de acuerdo a los balances correspondientes al 31 de diciembre de 1883.
- b) El incremento del capital social a 20 000,000.00 de pesos, el cual sería respaldado por acciones de 100.00 pesos suscribiéndose el 40% de su valor. 80 mil de éstas pertenecerían al Banco Nacional Mexicano, quien exhibiría el 80% del valor nominal de sus acciones, y por cada una de éstas recibiría 2 acciones de la nueva institución. 40 mil acciones quedarían también a disposición de ese banco, entre las cuales 15 mil serían suscritas a la par por Noetzlin en representación de la Junta de París con sólo el aumento que corresponde a los fondos de reserva; y las 25 mil restantes quedarían a disposición del Consejo de Administración bajo las mismas condiciones, adquiridas a la par y suscribiendo el aumento correspondiente. Los bonos fundadores serían 30 mil, de los cuales 12 mil corresponderían al Nacional Mexicano y la misma cantidad al Mercantil, los 6 mil restantes quedarían a disposición del Consejo del Nacional de México.
- c) El Consejo de Administración estaría compuesto por quince miembros pertenecientes a ambas instituciones (ver cuadro 5), y sería renovado cada tres años habiendo la posibilidad de reelegirse. Para ser miembro del Consejo se requería ser residente en el país al menos por cinco años.
- d) Las relaciones con la Junta de París modificaban el carácter de vigilante de ésta a operaciones específicas como eran créditos por más de un 1, 000,000.00 de pesos, por nuevas exhibiciones y aumentos de capital, por reforma de estatutos, para aprobación de los balances, comunicación mensual, y por liquidación o disolución de la sociedad.¹³⁷

¹³⁷ SHCP (1951), op. cit., p. 194.

CUADRO 6		
BANCO NACIONAL DE MÉXICO: PRIMER CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN		
CONSEJEROS	BANCO DE ORIGEN	
	Nacional Mexicano	Mercantil Mexicano
Propietarios: A	1o. Antonio de Mier Presidente 4o. José Ma. Bermejillo 5o. Félix Cuevas 14o. Gustavo Struck 15o. León Stein	2o. Nicolás de Teresa Vicepresidente 3o. Benito Arena 6o. Antonio Escandón 7o. Genaro de la Fuente 8o. José Gargollo 9o. Manuel Ibañez 10o. Pedro Martín 11o. Juan J. Mtz. Zorrilla 12o. Rafael Ortíz de la H. 13o. Francisco M. Prida
Suplentes:	1o. Francisco Iturbe 2o. Sebastian Camacho	3o. José Ma. Roa B. 4o. Pedro Peláez 5o. Francisco Cortina 6o. Luis Lavie 7o. Pedro Suinaga 8o. Ricardo Sainz 9o. Eduardo Ebrard 10o. Raimundo de la Mora
B. Director		J. V. del Collado
C. Abogados	Pablo Macedo	Indalecio Sánchez Gavito
D. Junta de París	E. Dumeau E. Huard H. Levy Cremieux E. Noetziin	

Fuente: ABNM, Documentos de la Fusión del Banco Nacional Mexicano y Banco Mercantil Mexicano 1883-1884.

Esta nueva institución se convirtió en un 'banco mexicano' que a lo largo de los años ha logrado una enorme trascendencia, pero que en sus inicios fue apoyado por el Estado al concederle prorroga por cincuenta años y ampliarle las franquicias y exenciones, comprometerse a no otorgar más concesiones para la creación de instituciones crediticias, elaborar una legislación para garantizar los privilegios del banco, permitirle realizar algunas funciones propias de un Banco Central o del propio gobierno. Manejó la deuda pública, sobre todo externa, se encargó cual tesorería del gobierno de cobrar impuestos, emitió billetes de curso legal (como los otros bancos) respaldados con una tercera parte de ese monto por medio de moneda, las oficinas públicas sólo recibieron los billetes emitidos por este banco, se le autorizó comerciar con metales preciosos, y previo acuerdo con el gobierno se le facultó para amonedar, etc. Asimismo, a cambio de las concesiones y privilegios superiores a los de los otros bancos, que generaron descontento y confusión, el Banco Nacional de México abrió al gobierno federal una cuenta corriente, línea de crédito que podría llegar hasta 8, 000,000.00 de pesos anuales a tasa de interés baja (6%) y la ampliación de facilidades de sobregiro.

A las dificultades internacionales se sumaron los problemas públicos mexicanos, por lo cual el gobierno federal buscó el apoyo del Banco Nacional de México, y en correspondencia lo premió al darle *de facto* el monopolio de la emisión de billetes, y

adquirir con dicha institución el compromiso de no autorizar a ningún otro banco a emitir billetes, y evitar que los bancos de emisión ya establecidos continuaran sus operaciones sin concesión federal.¹³⁸

La fusión de los bancos Nacional Mexicano y Mercantil Mexicano tuvo gran significado político y económico, por un lado quedaron ligados banca y gobierno al tener objetivos y tareas comunes respaldadas por negocios conjuntos, y compartir personalidades de gran prestigio y poder en sus *staffs*; y por otra parte concretó estrechos lazos crediticios con el empresariado productivo y comercial al establecer desde su formación en 1884 sucursales y agencias en todo el territorio nacional.

Los primeros estados del país donde el Banco Nacional de México proporcionó créditos fueron Veracruz, Puebla, San Luis Potosí, Guanajuato, Yucatán (Mérida), Querétaro y Jalisco (Guadalajara). En este último estado inició operaciones en octubre de 1884, y para finales de ese año su existencia en cartera era de 189,293 pesos más 3,070 pesos en préstamos sobre prendas, y contaba con cerca de 100 clientes dedicados a actividades comerciales y productivas como la ganadería; agricultura: producción de maíz, frijol, trigo, algodón, caña de azúcar, trigo, tabaco y agave; agroindustrias: molinos de trigo, molinos de caña y oleaginosas, aceiteras, destiladoras de aguardiente y mezcal, fábricas de jabón; empresas industriales: fábricas de hilados y tejidos, y productos farmacéuticos. Además de atender las necesidades crediticias de la región, la sucursal de Guadalajara tuvo negocios con 'empresarios' y comerciantes de Nayarit, Sinaloa, Baja California y Chihuahua, lugares en los que el Banco Nacional de México creó sucursales y agencias hasta finales del siglo XIX e inicios del siglo XX. También sostuvo vínculos con empresarios en Nueva York: Maitland Phelps & Co., Londres: Imperial Bank y Fruhling y Goschen, y en París: Eduardo Santos y Cía., y por supuesto realizó tratos con la oficina central del banco (matriz) en la Ciudad de México, y con las sucursales de estados cercanos como Guanajuato y San Luis Potosí.

La crisis económica y bancaria internacional de 1873 había puesto de manifiesto en México los inconvenientes de haber creado un régimen bancario sin sistema regulatorio alguno: amorfo, desorganizado, carente de orientación, y sin control para protección del público, tanto por la manera en que se otorgaban las concesiones como por la diversidad de las autoridades que las extendían y por los derechos y obligaciones diferentes que se prescribían en cada entidad.

Para intentar poner orden, conforme a la facultad que la Constitución de 1857 daba al Congreso para legislar en el ámbito federal en materia mercantil, por decreto de 15 de diciembre de 1883 éste autorizó al ejecutivo a expedir códigos obligatorios de minería y comercio en toda la república, comprendiendo en este último las instituciones bancarias. Así, se introdujo en el Título XIII del Código de Comercio de 1884 una serie de disposiciones sobre materia bancaria, se señalaron las condiciones generales necesarias para constituir bancos y las funciones de los ya establecidos y por establecerse. En dicho Código se instituía que debía haber una garantía sólida para favorecer la aceptación de billetes por el público, y se sentaban por primera vez bases legales para la actividad bancaria (desde un punto de vista técnico no permitía mayor desarrollo a la circulación fiduciaria). Se puede decir que existía excesiva rigidez en sus disposiciones.

¹³⁸ BARRERA, L. (1909), Estudios sobre el origen, desenvolvimiento y legislación de las instituciones de crédito en México, México, pp. 16-18.

Según este *Código de Comercio de 1884*, todo banco, para operar, debía obtener autorización del gobierno federal, tener un capital mínimo de 500,000.00 pesos y un capital exhibido no inferior a 250,000.00 pesos; constituirse como sociedades anónimas con un mínimo de cinco socios, ostentando cada uno en propiedades un mínimo de 5% del capital social; los bancos de nueva creación debían exhibir el 50% de su capital social al momento de empezar operaciones; *ningún banco extranjero o personas extranjeras podían tener en el país sucursales o agencias que emitieran billetes*; tampoco podrían emitirlos los bancos hipotecarios; se prohibía la emisión de vales, pagarés u obligaciones de cualquier clase que significaran promesas de pago en efectivo al portador y a la vista; las emisiones no podrían ser por un monto superior al capital exhibido y se garantizarían con depósito de 33% en efectivo o títulos de la deuda pública en la Tesorería Nacional y otro 33% en las arcas del propio banco; toda emisión de billetes pagaría un impuesto de 5%; los bancos tendrían que publicar un balance mensual en el Diario Oficial y en algún otro periódico; se prohibía que establecieran su domicilio o colocaran su capital fuera del territorio nacional; un interventor oficial verificaría su funcionamiento con arreglo a la ley; se establecían sanciones por incumplimiento.¹³⁹

Con base en la **prohibición a bancos extranjeros para emitir billetes se dejó fuera del mercado al Banco de Londres, México y Sudamérica, principal competidor del Banco Nacional de México, y se violentó el fundamento económico liberal** inscrito en la Constitución de 1857, en la que se garantizaba el derecho a ejercer libremente cualquier industria o trabajo. Años más tarde, el mismo **Limantour** (siendo ministro de Hacienda) **criticó la amplia garantía en metálico que se señalaba en el Código como necesaria para la emisión de billetes por restringir el circulante** [dinero-crédito], y se opuso al contrato-concesión de único emisor otorgada por el gobierno federal al Banco Nacional de México por afectar derechos adquiridos previamente e ir en contra de la creación de nuevos bancos, y de la permanencia de los existentes al favorecer el monopolio en la emisión de billetes, **y obstaculizar la creación de dinero que permitía el incremento del crédito y aseguraba el éxito en los negocios.**¹⁴⁰

En 1886, debido a la presión de la opinión pública, y a la inconformidad de los bancos existentes, el gobierno federal suprimió algunos de los privilegios concedidos al Banco Nacional de México, y permitió al Banco de Londres, México y Sudamérica que siguiese como banco de emisión al convertirse en entidad mexicana, pues se le obligó a adquirir la concesión otorgada años atrás al desaparecido Banco de Empleados. Los demás bancos llegaron a arreglos especiales con el gobierno federal, y también se les respetó su derecho de emisión. Se derogó el Código de Comercio de 1884 y fue sustituido por el de 1888 que facultaba al ejecutivo federal para contratar el establecimiento de instituciones de crédito convenientes.¹⁴¹ Al mantenerse las inconformidades se trató de aclarar la situación con la promulgación en 1889 de un nuevo Código de Comercio que desechó parcialmente los privilegios del Banco Nacional de México, no obstante los términos de su concesión. Esta nueva

¹³⁹ LAGUNILLA I. (1981), Historia de la banca y moneda en México, Editorial Jus, México.

MANERO, A. (1957), op. cit., p.12.

CONANT, Ch. (1920), The banking System of Mexico, Washington, U.S. National Monetary Commission, Senate Document.

¹⁴⁰ MARQUEZ J. (1983), op. cit., pp. 1878-1879.

¹⁴¹ LABASTIDA, L. (1889), op. cit., p. 123.

reglamentación ordenaba en su artículo 640 que mientras se expedía una Ley de Instituciones de Crédito, éstas debían registrarse por contratos hechos con la Secretaría de Hacienda y aprobados por el Congreso de la Unión.

Bajo las condiciones expuestas en el Código de 1889, y haciendo el poder ejecutivo uso de las facultadas discrecionales que la Constitución le otorgaba, fue posible mantener el sistema de pluralidad en la emisión de billetes y expedir concesiones para establecer bancos de emisión en diversos puntos de la república. De hecho en los ocho años que mediaron entre este código y la ley de 1897 se autorizó la instauración de 12 bancos: 5 bancos agrícolas, industriales y mineros, 1 agrícola-industrial, 5 bancos de emisión, y 1 hipotecario¹⁴², pero no todos entraron en funciones, y los que si lo hicieron no se sujetaron a ninguna legislación especial, actuaron de acuerdo a sus respectivos contratos, sin reglas uniformes ni en cuanto al capital inicial necesario, ni a las garantías, ni al plazo de emisión, ni siquiera a las denominaciones de los billetes a emitir.

En este mismo intervalo, el Banco Nacional de México abrió en Monterrey una sucursal dirigida por los empresarios Valentín Rivero y Francisco Armendaiz poderosos comerciantes y empresarios fabriles relacionados con inversionistas norteamericanos conocedores de las nuevas y favorables condiciones económicas generadas por el acercamiento de la línea fronteriza México - Estados Unidos.

Asimismo, al resurgir la inversión inglesa en México por un corto *boom* minero, el Banco de Londres y México retomó una actitud agresiva en los negocios bancarios, reemplazó a su gerente W. T. Morrison por H.M. Read, antiguo socio de la firma Antony Gibbs y Compañía, algunos directores de empresas inglesas con operaciones en Europa colocaron capital en el banco para ampliar sus funciones y, entabló tratos con las compañías mineras a las que adelantó consignaciones y aceptaciones. Al menos con 7 compañías mineras estableció convenios: The Mexican Cooper, The Mexican Investment Coporation, The Mexican Real Status Company, The Camarones Cooper Company, The Santa Luisa Cooper Company, The Caylloma Silver Mining Company and The Tamarugal Nitrate Company. También expandió geográficamente sus negocios y abrió sucursales y agencias en los estados de Veracruz, Puebla, Querétaro, Jalisco (Guadalajara) y Nuevo León (Monterrey) en donde tuvo como gerente a Francisco Belden antiguo socio del comerciante, empresario y accionista del banco Patricio Milmo.¹⁴³

De acuerdo a Martínez Sobral (1911), en su análisis sobre el sistema bancario mexicano, éste funcionó con aparente eficiencia durante el periodo comprendido de 1884 a 1913, aunque mostraba diversas peculiaridades: 1) su heterogeneidad, puesto que cada establecimiento obedecía no a una ley de observancia general, sino a concesiones especiales otorgadas sin sujetarse de una manera rigurosa a los mismos principios [había discrecionalidad]; 2) su inseguridad, puesto que muchos de los bancos

¹⁴² El Banco Hipotecario que se fundó fue el Mortgage Bank of Mexico bajo control de capital inglés.

Este banco tuvo una tasa de dividendos promedio anual entre 1890 y 1906 de 4.25% sobre un capital nominal de 350,000 libras.

¹⁴³ JOSLIN (1963), op. cit., pp. 88, 91 y 214-220.

CERUTTI, M. (1994), "Crédito y Transformaciones Económicas en el Norte de México (1850-1920): Gran Comercio, Banca e Industria en Monterrey", en Pedro, Tedde y Carlos Marichal (eds.), La Formación de los Bancos Centrales en España y América Latina (Siglos XIX y XX), España, Banco de España, Estudios de Historia Económica, no. 29, vol. 1, p. 208.

existían con violación de los derechos adquiridos por el Banco Nacional de México en virtud de la ley relativa de concesión [existía una contradicción abierta entre un contrato que prometía el monopolio de emisión al Banco Nacional de México, y un Código de Comercio que disponía el funcionamiento de varios bancos de emisión si cubrían determinados requisitos], 3) su falta de generalidad, pues no obedeciendo a ideas directivas homogéneas no había podido sujetarse a un plan determinado y, por consiguiente, cada concesión obedecía a necesidades más o menos momentáneas.

A pesar de la existencia de ciertas 'reglas bancarias', en México había una institución bancaria dominante, hecho destacado en 1895-1896 cuando el Banco de Londres y México banco competidor del Banco Nacional de México (únicos bancos que emitían billetes a la vista y al portador en el Distrito Federal) solicitó a la Secretaría de Hacienda modificar su concesión con vistas a ensanchar su importancia. Esto dejaba al descubierto la serie de inconvenientes y confusiones, de hecho el caos bancario generado con que cada concesión establecía un régimen distinto de los demás, y llevó a destacar la necesidad de contar con un sólo código al que debieran someterse todos los bancos.¹⁴⁴

La Ley de Instituciones de Crédito de 1897 fue la respuesta a esta situación heterogénea del sistema bancario mexicano: la emisión se regulaba para unos bancos conforme al monto del capital social, y para otros por el triple de dicho capital; la circulación se garantizaba exigiendo a unos bancos fianzas, a otros depósitos y a otros más una garantía de diverso género. Igualmente los fondos de reserva se constituían en muy distintas proporciones de acuerdo a los estatutos, el derecho de crear sucursales era limitado para ciertos bancos y para otros estaba sujeto a restricciones diversas; la denominación de los billetes que podían emitirse era en algunas concesiones de veinticinco centavos como mínimo, mientras que en otras los billetes de menor denominación tenían que ser de un peso; había un banco que podía hacer préstamos hasta por doce meses prorrogables, en tanto que las operaciones de los demás no debían exceder de seis.

Análogas diferencias había en las garantías para los préstamos y descuentos, lo mismo que en las franquicias y exenciones de impuestos y en los demás requisitos fundamentales de las concesiones. Ante tales condiciones la Secretaría de Hacienda se encargó de realizar los trabajos necesarios para intentar homologar la situación plasmando en la Ley General de Instituciones de Crédito del 19 de marzo de 1897 un esfuerzo sumamente valioso para adaptar las corrientes económicas liberales de la época, y los conceptos avanzados en materia bancaria a lo que consideraba las realidades nacionales.

La Ley de 1897 contenía las siguientes disposiciones:

- a) Quedarían sujetas a esta ley tres categorías de instituciones: los bancos de emisión, los bancos hipotecarios y los bancos refaccionarios. No se prohibían otros tipos de instituciones de crédito, pero todas seguirían sujetas a las leyes generales o a las concesiones especiales otorgadas por

¹⁴⁴ SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Dirección General de Bancos, Seguros y Valores, Legislación bancaria, México, tomo I, 1830-1932.

el Poder Público. Esto implicaba el control del crédito a los propios directivos y consejeros, y por supuesto la sujeción a la vigilancia permanente de las autoridades de la Secretaría de Hacienda

- b) El capital mínimo para un banco de emisión o hipotecario sería de 500,000.00 pesos, y de 200,000.00 pesos para un banco refaccionario. En ambos casos la mitad del capital tendría que ser exhibido.
- c) Los billetes tendrían curso voluntario y no podrían exceder del valor equivalente a 3 veces el capital suscrito (sumados a los depósitos a la vista y hasta 3 días) ni a 2 veces la reserva metálica.
- d) Los bancos de emisión no podrían otorgar créditos a más de 6 meses ni, salvo excepciones, préstamos hipotecarios.
- e) Los bancos hipotecarios podrían hacer préstamos hipotecarios hasta por el 50% del valor de la hipoteca, pagaderos al final de 10 años o en 40 anualidades. El total de sus préstamos no podría exceder de 20 veces su capital exhibido. No podrían prestar a un solo prestatario más del 20% de su capital exhibido. Quedaban autorizados para emitir bonos hipotecarios en la misma suma de todos sus préstamos hipotecarios. Tendrían derecho a recibir depósitos en cuenta corriente por un total de Cinco veces su capital exhibido. Podrían hacer préstamos hasta un plazo de seis meses con garantía de valores de primera categoría.
- f) Los bancos refaccionarios debían atender, en primer lugar, las necesidades crediticias de la agricultura y la industria incluida la minería. Podrían otorgar préstamos con vencimiento máximo a 3 años y garantizar pagarés u obligaciones hasta de 6 meses. Quedaban autorizados para emitir bonos de caja con vencimiento desde 3 meses hasta 3 años, dentro de ciertos límites. Podían, en general, ejecutar iguales operaciones que los bancos hipotecarios, pero sin tener oficinas en otros estados.
- g) Los bancos provinciales no podrían tener oficinas en otros estados. El primer banco que se fundara en cada estado y, además, los bancos provinciales ya establecidos gozarían de cierta exoneración de impuestos.

Con esta ley, la emisión de billetes ya no era un derecho que cualquiera pudiese ejercer sino un privilegio reservado a instituciones que llenasen ciertos requisitos, de los que el principal era obtener una concesión del poder ejecutivo federal con exclusión de todo otro poder federal o municipal. Los bancos debían ajustar sus operaciones a normas técnicas entre ellas respetar un formato de hoja de balance como el mostrado adelante, y la presentación de balances (ver cuadros 6 y 9), y estarían sujetos a una vigilancia constante por parte del Estado tanto en su manejo y funcionamiento como en la conservación de las garantías para responder por el pago de los billetes y de los depósitos. Los contratos del gobierno con el Banco Nacional de México y otras instituciones se modificaron, y la eventualidad de monopolizar por una sola institución la emisión de billetes desapareció.

HOJA DE BALANCE

PASIVO	ACTIVO
Capital Social	Capital no exhibido
Billetes en circulación	Existencia en caja
Bonos Hipotecarios o de caja	Existencia en cartera
Depósitos y cuentas corrientes a la vista	Créditos en cuenta corriente
Otros depósitos a plazo	Préstamos sobre prendas
Otras cuentas acreedoras	Préstamos a largo plazo
Fondos de reserva y previsión	Valores realizables
Ganancias y pérdidas	Inversiones en fondos públicos, en acciones y en otros
	Cuentas deudoras
	Inmuebles
	Cuentas de orden

Previendo la insuficiente creación de bancos hipotecarios y refaccionarios, la ley contempló la posibilidad de que los bancos de emisión cubrieran el vacío. Sin embargo, la ley no reglamentó sobre el uso de instrumentos empleados en otros países, con lo cual tampoco se prohibían. Lo que condenaba era mantener pasivos a corto plazo con activos a plazo mayor.

De lo anterior se desprende que en la ley de 1897 se seguía un criterio de especialización bancaria bajo el cual únicamente se autorizaría la concesión para el establecimiento de una institución bancaria dedicada al otorgamiento de créditos y a la emisión de títulos correspondientes a un plazo determinado. De esta forma se intentaba configurar un sistema bancario nacional ordenado y se trataba de asegurar la liquidez, y la continuidad de los circuitos monetarios.

Hasta principios de la década de 1890 el sistema bancario mexicano contaba con nueve bancos de emisión y un banco hipotecario, y en el periodo - 11 años - en que estuvo regido por la ley de 1897 funcionó con regularidad y se desarrolló notablemente, los bancos proliferaron - se otorgaron 24 concesiones - al grado de que sólo en los estados de Tlaxcala, Colima, Baja California Norte y Baja California Sur, Quintana Roo y Nayarit no existían bancos regionales o sucursales de los bancos nacionales.

Fue en este tiempo que los servicios bancarios y crediticios se expandieron regional y nacionalmente. En el estado de Jalisco (1898) un grupo de comerciantes distribuidores de mercancías extranjeras, industriales de textiles, y representantes de compañías aseguradoras de Inglaterra y Alemania obtuvieron concesión para fundar el Banco de Jalisco (corresponsal del Banco Central Mexicano en algunas plazas de la zona), y la Sociedad Guadalajara Banking Co., S.A. En el norte de México coincidió el establecimiento de bancos (excepción Chihuahua, lugar en donde habían empezado a operar en los años 1870's) con un brote fabril sumamente importante debido a la articulación del empresariado regional - conformado por extranjeros residentes en el país - con capitales norteamericanos, el cual repercutió en la generalización de préstamos destinados a la producción, especialmente a los segmentos de la industria pesada sustentada en plantas de metalurgia básica.

En Nuevo León se fundaron el Banco de Nuevo León en 1892, y el Banco Mercantil de Monterrey en 1899. La formación de estas instituciones obedeció en gran medida a la articulación de las actividades: empresariales y financieras por parte de los inversionistas provenientes del comercio. La primera de estas instituciones inicialmente contó con un capital social de 600 mil pesos, y sus socios principales estuvieron encabezados por Evaristo Madero, Adolfo Zambrano y Francisco Armendaiz. El segundo banco reunió un capital de 2,500,000.00 pesos, contó entre sus socios mexicanos con terratenientes, personajes de enorme envergadura política en el proceso revolucionario, y con accionistas que formaron fuertes grupos empresariales actuantes aún en la actualidad: Francisco I. Madero, Isaac Garza, Francisco G. Sada, Gerónimo Treviño, José A. Muguerza, Eduardo Zambrano, Patricio Milmo, Enrique C. Creel, Luis Terrazas, etc., y a su vez éstos participaron en la conformación de los Bancos de Coahuila, Guanajuato, Central Mexicano, de Tamaulipas, Compañía Banquera Anglo-Mexicana, y con anterioridad se habían incorporado como accionistas al Banco Nacional de México, y al Banco Minero de Chihuahua.

Es entre 1890 y los primeros años del movimiento revolucionario que encontramos marcadas expresiones de un proceso de asociación y centralización de capital en México a través de las ligas entre empresas fabriles, mineras, de servicios y bancos, evidenciadas en la canalización de los créditos:

1) Para 1903 la Compañía Manufacturera de Ladrillos - el norteamericano Joseph Robertson era el accionista mayoritario - tenía una deuda de 5 mil dólares con el Banco Nacional de México, y otra por 28 mil dólares con el Banco de Nuevo León.

2) La Nuevo León Smelting, Refining and Manufacturing Co. - primera planta metalúrgica en México - quebró al no poder cubrir fuertes deudas contratadas con el Banco de Londres y México.

3) La Compañía Fundidora de Fierro y Acero de Monterrey, S.A. - la siderurgia más grande de América Latina hasta los años 1940's - formada con un capital inicial de 10 millones de pesos por accionistas del centro y norte del país, y por franceses y españoles- contrajo las siguientes deudas:

(1904) 250 mil pesos con el Banco Nacional de México, y otra por 400 mil pesos con el Banco de Londres y México.

(1905) obtuvo un préstamo compartido Banco de Londres y México y Banco Central Mexicano por 600 mil pesos para fabricar alambre, láminas y construir hornos para la elaboración de coque.

(1906) 390 mil pesos le prestó Banco Nacional de México.

(1908 mitad de año) 800 mil pesos préstamo compartido Banco Nacional de México, Banco de Londres y México, y Banco Central Mexicano.

En suma, a finales de 1908 la deuda de la Fundidora alcanzó 3.9 millones de pesos, deuda que sus socios consolidaron en la Caja de Préstamos para Obras e Irrigación y Fomento de la Agricultura.

4) Un caso particular de contratación de deuda fue el de la familia Madero que tenía inversiones en varias empresas endeudas con:

	(Miles de Pesos)
- Compañía Metalúrgica de Torreón	500
- Compañía Industrial de Parras (Textil)	340
- Molinos de Cilindro de Monterrey (Harinera)	100
- Compañía Explotadora Coahuilense (Agroindustria)	100
- Ernesto Madero y Hnos. (Comercial, Agrícola)	460
- Manuel Madero (Sobre Acciones Bco. Nvo. León)	42
- Francisco Madero (padre acciones Cía. Agrícola)	350
- Evaristo Madero y Hernandez (Cía. Carbonífera)	130
- Francisco Madero (debía a Banamex/Cía. Comarca L)	250
- Lorenzo González Treviño, familiar	410
(debía a Banamex/Cía. Industrial de Parras)	2,682
TOTAL	

Así, en los años 1890's el sistema bancario creció notablemente en tamaño y forma (véase cuadros 6 y 10), pero mientras los bancos de emisión se multiplicaron, los bancos refaccionarios y los hipotecarios mostraron un magro avance. Bancos

refaccionarios había 6 únicamente, los cuales operaban en el Distrito Federal, y de los hipotecarios se abrió uno en el estado de Sinaloa y otro en el Distrito Federal.¹⁴⁵ Sin embargo, la ley de 1897 sustentada en la experiencia bancaria europea no respondió a las expectativas esperadas de regular al sistema bancario mexicano debido a que respetó muchos privilegios, agregó otros, y en la práctica no fue acatada.

Antecediendo a las reformas de la Ley General de 1908, se presentaron algunos acontecimientos bancarios importantes:

1) Como la Ley de 1897 prohibía a los bancos de los estados del país tener oficinas en el Distrito Federal impidiendo así que sus billetes fueran aceptados en dicha ciudad a la par, en 1898 éstos organizaron en la capital del país una filial que se denominó primero Banco Refaccionario Mexicano y después Banco Central Mexicano con funciones de corresponsal, cámara de compensación, agencia de redención de billetes e institución de redescuento y de apoyo financiero.¹⁴⁶

2) En 1900 una ley complementaria a la de 1897 creó los Almacenes Generales de Depósito con facultades para almacenar mercancías y dar servicios a comisionistas, emitir certificados de depósitos y bonos de prenda, otorgar préstamos prendarios y hacer otras operaciones de crédito, por tanto a estas empresas se les consideraban 'bancos' y, debían estar sujetos a la Ley de instituciones de Crédito en todo aquello que no fuese contrario a sus disposiciones. Hasta 1910, año de inicio de la revolución, sólo se había fundado una institución de ese género.

3) En 1904 se creó dentro de la Secretaría de Hacienda la 'Inspección General de Instituciones de Crédito y Compañías de Seguros' con la finalidad de que se ocupara de la vigilancia de esos establecimientos, del manejo y control del cuerpo de interventores y del trámite de asuntos relacionados. Al director de esta oficina se le asignaron amplias facultades: estar presente en los cortes de caja ordinarios y de considerarlo necesario ordenar otros extraordinarios, comprobar los balances y visitar sucursales y agencias, y a los Interventores (auditores del gobierno) se les encargó vigilar el cumplimiento de la ley mencionada, los términos de las concesiones, el apego a los estatutos de cada banco, y vigilar el cumplimiento de la legislación y disposiciones mercantiles, eran una figura especial de comisario mercantil.

Un conjunto de circunstancias contribuyeron en los primeros años del siglo XX a debilitar la estructura financiera mexicana:

La primera fue la permanente variación en el precio de la plata. A inicios de 1903 el peso mexicano (peso plata de curso legal con equivalencia fija de 75 centigramos de oro puro) se cotizaba en 38 centavos de dólar, dos años más tarde al comienzo de 1905 alcanzó los 49.50 centavos de dólar, y el 25 de marzo de ese mismo año cuando México decide adherirse al patrón oro la paridad se fijó en 49.85 centavos de dólar. Esta adopción del patrón oro significaba la extensión a México de las reglas del mecanismo de pagos internacionales, y ciertamente facilitaba los intercambios comerciales y los movimientos de capital, pero al mismo tiempo el país quedaba expuesto a resentir sin

¹⁴⁵ KEMMERER, E. W. (1917), Sistema Monetario de México. Reformas Propuestas, México, Comisión de Reorganización Administrativa y Financiera, pp. 519-547.

¹⁴⁶ MANERO, A. (1957), op. cit., pp. 23-24.

CONANT, Ch. (1920), The Banking System of Mexico. Washington, U.S., 1920, National Monetary Commission, Senate Document 493, pp. 41-46.

ninguna mediación los efectos de las fluctuaciones cíclicas y coyunturales de las economías capitalistas avanzadas.

Adicionalmente, a partir del 3 de abril de 1905 se buscó hacer frente a la situación imperante con la ayuda de una Comisión de Cambios y Moneda, la cual contaría con un fondo de 10.000.000.00 de pesos para estabilizar los cambios. La transición al patrón oro no presentó en la práctica ningún problema porque coincidió con el fin de la baja y el comienzo de una alza importante del precio de la plata. Se exportaron grandes cantidades de este metal, y en octubre de 1906 se habían amonedado cerca de 52.000.000.000.00 de pesos oro.¹⁴⁷

La segunda, si bien los bancos mexicanos habían resistido el deterioro de las condiciones económicas sufridas por la depreciación de la plata, estos se vieron profundamente afectados por la crisis económica internacional de 1907. Los precios del henequén (prácticamente la única materia prima agrícola que México exportaba de manera significativa) cayeron provocando con ello que los dos bancos existentes en el estado de Yucatán tuvieran carteras congeladas (vencidas), y que en 1908 reconocieran sus pérdidas y procedieran a fusionarse.

Una institución bancaria extranjera de "prestigio incuestionable" como lo era el *Banco de Londres y México* no superó las adversidades legales y económicas manteniendo su control los ingleses. En 1896 un grupo de comerciantes mexicanos se incorporaron como accionistas, en 1901 a la caída del margen de ganancia bancario el director fue removido y lo suplió H. C. Waters que sería el último inglés en estar al frente del banco. **A partir de entonces se dejaron atrás viejas restricciones internas y se empezaron a realizar operaciones riesgosas que redituaron en considerables fondos para 1905.** Sin embargo, en 1907 la inestabilidad del banco creció por el pánico de Nueva York, y a pesar de levantar defensas y lograr operaciones a tasas muy lucrativas en los siguientes años, para 1911 la buena situación de la institución decayó por la desconfianza de los accionistas a perder sus capitales e intereses debido a la revolución, y en 1912 el banco fue vendido a la firma Anglo Bank.

Con los problemas generados por la crisis de 1907 se pusieron al descubierto graves deficiencias en la operatividad de la banca mexicana, sobre todo en relación a su liquidez. Se mostró que los bancos habían venido otorgando préstamos a un plazo máximo de seis meses como lo marcaba la ley de 1897, tiempo promedio de vida de los billetes que ponían en circulación, pero con pleno conocimiento de que los renovarían varias veces, si no es que indefinidamente. Se conoció que los bancos tomaban en cuenta solamente la solidez intrínseca de las garantías ofrecidas sin cuidar la posibilidad de realizar su valor en caso necesario, y que los créditos se otorgaban casi exclusivamente a grandes terratenientes, a comerciantes especuladores, y aun a sus propios accionistas y administradores, sin la suficiente garantía.¹⁴⁸ Estos eran los agentes económicos con quienes interactuaban los bancos en México.

¹⁴⁷ McCaleb (1920), *Present and Past Banking in Mexico*, New York, p. 150.

¹⁴⁸ MANERO, A. (1957), *op. cit.*, pp. 25-28.

SANCHEZ C., *op. cit.*, pp. 164-168, dice que la falta de bancos hipotecarios y refaccionarios se debía a la ausencia de un mercado para bonos hipotecarios y bonos caja, y opina que probablemente de no haberse presentado la crisis, se hubiera conseguido que inversionistas extranjeros adquirieran cantidades considerables de esos valores.

Los bancos permanentemente transgredían las disposiciones legales sobre capital mínimo por medio de préstamos de los bancos a los accionistas por los montos en que suscribían capital, incumplían las normas sobre reserva metálica a través de subterfugios contables, y desde luego queda claro que no mantenían la relación de su cartera con su emisión fiduciaria, lo cual aseguraría a los poseedores de billetes el poder canjearlos por moneda metálica, es decir, los bancos no respetaban el contar con una cartera constituida por metálico y valores con un plazo de vencimiento no mayor de seis meses para garantizar su liquidez. Ante esta situación es claro que los alcances del sistema de crédito dependían en gran medida de las políticas crediticias adoptadas por los bancos extranjeros en México, en particular por los dos más grandes: Banco Nacional de México, y Banco de Londres y México, y las que les dictaran sus casas matrices en el exterior.

Limantour (Secretario de Hacienda) reconocía lo anterior en 1908, se quejaba de la posición de los banqueros ... “de creer que por el hecho de haber obtenido del gobierno una concesión tenían el deber de prestar al público hasta el último centavo que tuvieran en caja, y de que toda persona que cree merecer confianza personal o que posee propiedades más o menos valiosas o realizables tiene derecho a exigir que se le faciliten fondos..., y añadía, [los bancos] no han sido completamente extraños a la propagación de esos errores, que por emplear fondos sobrantes en las épocas de abundancia, o por el aliciente de grandes utilidades han tomado la iniciativa o se han hecho cargo con demasiado apresuramiento de ciertos negocios que por naturaleza no entran en el cuadro de las operaciones propias de los bancos de emisión y de depósito..., concedían crédito a largo plazo, por tiempo mucho más extenso que el máximo de ciento ochenta días permitido por ley..., para eludir a ésta los vencimientos se renovaban. Y de esta suerte todo deudor de un banco emisor sabía de antemano que nunca se cobraría su adeudo al riguroso vencimiento”.¹⁴⁹ Esto significa que se abrían circuitos monetarios sin haber cerrado los anteriores, o más bien se entrecruzaban.

A lo anterior se sumaba el que la Ley de 1897 no daba el mismo régimen a todas las instituciones sino que se prestaba a discriminaciones y privilegios que dificultaban el desarrollo de la banca. Permitía la creación en exceso de bancos de emisión, y no se proporcionaban suficientes créditos a largo plazo.

Debido a la insolvencia de algunos bancos, la controversia entre el criterio del paradigma liberal económico y la tendencia imperialista internacional de formar *holdings* financieras que había conducido plenamente a la institucionalización de la centralización bancaria, más las condiciones propias de México: un amplio territorio con diversidades regionales, comunicaciones deficientes, población escasa y no homogénea cultural y educativamente, etc., el gobierno federal optó por reformar la Ley General en 1908.

Las reformas del 19 de junio de 1908 a la Ley General fijaron la regulación siguiente: 1) un plazo de 1 año para que los bancos cobraran o recuperaran sus carteras vencidas, y se desprendieran de activos inmovilizados; 2) los pasivos exigibles de los bancos, principalmente billetes y depósitos debían estar respaldados por valores de fácil realización; 3) se pretendió suprimir la multiplicidad de instituciones emisoras, por lo que se autorizó su transformación en bancos refaccionarios, e incluso se les ofrecieron facilidades especiales a cambio; 4) se suspendió el otorgamiento de nuevas concesiones

¹⁴⁹ SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO (1936), op. cit., pp. 547-553.

para crear bancos de emisión; 5) se declararon intercambiables los billetes de las diversas instituciones de emisión, y 6) se autorizó al gobierno a invertir 25,000,000.00 de pesos en la promoción de actividades agrícolas y de irrigación.¹⁵⁰

Como puede observarse, el decreto de 1908 perseguía tres objetivos básicos. El primero consistía en apartar a los bancos de emisión de la 'equivocada y riesgosa política crediticia', por virtud de la cual inmovilizaban indefinidamente los capitales provenientes de la emisión de billetes. El segundo pretendía modificar la naturaleza de las operaciones refaccionarias, diferenciándolas claramente de las hipotecarias y poniéndolas en condición de prestar a la agricultura servicios más útiles, y la tercera finalidad era suprimir paulatinamente la multiplicidad de instituciones emisoras. Los resultados fueron exiguos, sólo un banco de emisión se convirtió en banco refaccionario.

Analizando el balance que conforme a la Ley de Instituciones de Crédito presentaba el sistema bancario nacional: bancos de emisión, refaccionarios e hipotecarios en el periodo de su 'consolidación' 1882-1910, es posible conocer los movimientos y orientación del dinero-crédito en México durante esos años (véase cuadro 6 para el pasivo, cuadro 10 para el activo general, y 11 para conocer la participación porcentual en el activo total por parte de los bancos Nacional de México, y Londres y México).

¹⁵⁰ SHCP (1936), op. cit., pp. 560-565.

CUADRO 6									
BALANCE DEL SISTEMA BANCARIO NACIONAL 1882-1910									
(Millares de Pesos)									
Años	Capital social	Billetes en circulación	Bonos	PASIVO			Reservas	Cuentas de orden	Total
				Dep. y ctas. corrientes acreedoras	Cuentas acreedoras a plazo				
1882	8 000	2 262			1 488			11 750	
1883	13 000	2 268	151		2 118			17 537	
1884	20 000	3 619	1 554		6 316	120		31 609	
1885	25 000	5 442	1 580		8 597	453		41 072	
1886	26 000	9 658	1 458		10 238	611		47 965	
1887	26 000	12 545	1 387		13 438	795		54 165	
1888	26 000	16 284	1 352		17 040	997		61 673	
1889	26 809	20 052	1 068		18 903	1 287		68 119	
1890	29 641	21 697	528		29 216	2 002		83 084	
1891	30 713	23 571	939		30 196	2 990		88 409	
1892	32 801	24 466	1 591		32 333	3 914		95 105	
1893	33 753	25 014	1 955	44	29 370	4 683		94 799	
1894	33 810	27 231	1 950	53	31 970	5 458		100 472	
1895	33 969	31 368	1 960	80	38 875	6 286		112 538	
1896	36 043	36 660	1 907	121	45 566	6 635		126 932	
1897	44 067	41 957	2 528	3 120	50 531	6 234		148 437	
1898	48 817	52 026	3 706	4 257	58 243	6 857		173 906	
1899	58 122	59 049	6 357	5 545	74 670	10 665		214 408	
1900	73 660	65 177	6 988	10 419	90 377	11 812		258 433	
1901	78 417	65 295	9 689	11 343	91 426	13 776		269 946	
1902	85 758	80 467	12 195	14 221	118 629	16 157		327 427	
1903	100 858	87 474	12 623	12 665	151 810	19 415		384 845	
1904	109 079	83 017	13 100	11 641	201 633	21 676		440 146	
1905	110 013	88 968	14 637	24 553	251 558	26 692		526 421	
1906	155 683	95 857	17 983	40 703	286 607	46 986		643 819	
1907	163 350	96 730	18 368	38 641	349 683	56 254		723 026	
1908	176 392	88 657	24 394	46 974	291 092	57 485	117 782	802 776	
1909	176 392	91 212	38 767	78 268	201 237	58 482	265 489	909 847	
1910	176 600	109 808	49 169	85 982	289 660	60 393	272 634	1 044 246	

Fuente: COLMEX, Estadísticas Económicas del Porfiriato, Fuerza de Trabajo y Actividad Económica por Sectores, México, Talleres Gráficos de Impresores Modernas, S.A., 1960, p. 186.

Las operaciones pasivas nos muestran con certidumbre parte de la actividad bancaria, razón por la que nos detendremos a examinarlas. En cuanto al capital social hemos visto que mayoritariamente fue de origen extranjero, así que en sus albores el sistema bancario mexicano contaba con un capital que adicionado a las reservas participaba con un porcentaje de alrededor del 70% en el total de sus pasivos, mismo porcentaje que en pocos años ante el crecimiento de la emisión de billetes y de los depósitos a la vista y a plazo se vio reducido en 1887 a 50%; en 1893 a 40% y para 1907 sólo representaba el 30% de total.

Respecto a los billetes en circulación observamos que la emisión fiduciaria desempeñó un papel muy importante en el desarrollo de los bancos. La emisión de billetes, fue una actividad que permitió a los bancos incrementar sus pasivos y, consecuentemente financiar a su clientela, fue un poderoso aliciente para los bancos a finales del siglo XIX, que para prestar no tenían que depender únicamente de su capital, ni esperar depósitos de los clientes (ver cuadro 7).

CUADRO 7 RELACIÓN DE BILLETES EN CIRCULACIÓN CON EL CAPITAL SOCIAL Y EXISTENCIA DE METÁLICO EN LOS BANCOS, 1884-1911 (Porcentajes)			
Años	% DE LOS BILLETES EN CIRCULACIÓN		% DE LOS BILLETES MÁS LOS DEPÓSITOS A LA VISTA
	Respecto al Capital Social de los bancos de emisión	Respecto a la existencia en metálico de todos los bancos	Respecto a la existencia en metálico de todos los bancos
1884	24,1	127,0	127,0
1886	48,2	112,4	112,4
1893	86,9	136,4	136,7
1894	91,0	102,4	102,6
1903	104,3	138,0	158,0
1904	91,1	113,9	129,8
1907	80,0	129,1	180,7
1908	73,6	108,1	165,4
1911	96,2	121,9	201,2

Fuente: COSIO, Daniel, Historia Moderna de México, porfiriano-vida económica, México, Hermes, 1974, p. 833.

De lo expuesto al describir las condiciones de emisión para cada uno de los bancos establecidos en México en la etapa estudiada encontramos que los primeros billetes en circulación fueron emitidos por el Banco de Londres y México, y que al ir ampliándose el número de bancos en el país la emisión de billetes también creció, sólo que se concentró en los dos grandes bancos que competían en el ámbito nacional, el Banco Nacional de México y el Banco de Londres y México, ambos con redes de sucursales y agencias establecidas en las principales ciudades y regiones productivas lo que implicaba la circulación y aceptación de sus billetes en todo el territorio mexicano. En cambio los bancos de provincia contaban con una circulación más restringida circunscrita por regla general a su estado sede, y cuando mucho a alguno vecino, pero aun así tuvieron un fuerte y sostenido crecimiento hasta la crisis de 1907 (ver cuadro 8).

CUADRO 8				
BILLETES EN CIRCULACIÓN POR BANCO EMISOR, 1890-1910				
(Porcentajes)				
Años	Total	Nacional de México	Londres y México	Bancos de los Estados
1890	100	67	27	6
1895	100	56	31	13
1900	100	36	29	35
1905	100	28	21	51
1910	100	46	16	38

Fuente: COSIO, Daniel (ed.), Historia Moderna de México, porfirato-vida económica, México, Hermes, 1974, p.829.

Como se ve en el cuadro, el Banco de Londres y México mantuvo una participación estable alrededor de una cuarta parte de la circulación total de billetes, y el Banco Nacional de México fue el principal emisor debido a la ventaja que le daba el hecho de que sus billetes, exclusivamente, fueran los aceptados en las oficinas públicas, y de que podía emitir billetes hasta por el triple de su existencia metálica en caja, siendo que en los demás bancos no debía rebasar el doble.

Otra de las formas de captación de recursos con que contaban los bancos eran los depósitos del público, los cuales se dividen en depósitos a plazo y depósitos a la vista. Los primeros en poco tiempo superaron en monto a las emisiones de billetes, y antes de finalizar el siglo XIX ya habían sobrepasado la suma de capital y reservas, y para 1907 sumados con los depósitos a la vista representaban más de la mitad de los pasivos totales.

Los depósitos a la vista fueron tardíos, empezaron con 40,000.00 pesos en 1893 en el Banco de Nuevo León. Más tarde adoptaron esta actividad los bancos de Londres y México, Nacional de México y Central, y posteriormente el resto (véase en cuadro 9 como los Bancos Nacional de México y de Londres y México concentraban las cuentas corrientes y depósitos a la vista). Aunque a principios del siglo XX ya se contaba con más de 10, 000,000.00 de pesos y en 1911 se llegó a los 75, 000,000.00, realmente constituyeron sumas no muy representativas. A partir de 1903 se comenzó a pagar intereses sobre los depósitos.

CUADRO 9			
CUENTAS CORRIENTES Y DEPÓSITOS A LA VISTA DE LOS DOS			
BANCOS PRINCIPALES, 1897-1911			
(Porcentajes Respecto del Total del Sistema Bancario Mexicano)			
Años	Nacional de México	Londres y México	Total
1897		65,00	100,00
1900		63,75	100,00
1905	46,24	19,31	100,00
1908	54,67	22,39	100,00
1911	43,32	33,40	100,00

Fuente: Comisión Monetaria, Estadísticas Bancarias, 1889.
Balances Bancarios Mensuales 1900-1911.

Nota: El Banco Central Mexicano tuvo una importante participación en este renglón del crédito, la cual alcanzó 22.40% en 1905, y 10.19% en 1911.

En el análisis del activo bancario (presentado en cuadro 10) lo primero a destacar es su concentración en los Bancos Nacional de México, y Londres y México en los años 1880's, y la pérdida de su importancia relativa a partir de mediados de los años 1890's y hasta 1911 (ver cuadro 11).

CUADRO 10 BALANCE DEL SISTEMA BANCARIO NACIONAL 1882-1910 (Millares de Pesos)										
ACTIVO										
Años	Capital no exhibido	Existencia en caja	Existencia en cartera	Préstamos s/prendas	Préstamos a corto y largo plazo	Valores realizables	Cuentas deudoras	Inmuebles	Cuentas de orden	Total
1882	4 800	3 504	1 967	177			1 302			11 750
1883	9 000	2 240	2 960	198	235		2 723	181		17 537
1884	13 547	2 849	4 119	593	1 583		8 671	247		31 609
1885	16 062	4 496	5 506	1 029	1 650		12 041	288		41 072
1886	16 000	8 592	6 620	1 121	1 493		13 731	408		47 965
1887	16 000	11 022	8 754	933	1 446		15 628	382		54 164
1888	16 000	16 646	11 961	856	1 259		14 654	297		61 673
1889	15 792	15 608	18 816	1 030	1 125		15 491	257		68 119
1890	14 216	16 540	24 235	1 776	1 442		24 604	271		83 084
1891	14 431	20 433	26 875	2 663	1 997		21 626	384		88 409
1892	14 501	19 934	29 361	2 616	2 649		25 503	541		95 105
1893	14 503	18 332	27 778	2 739	3 003		27 690	754		94 799
1894	14 240	26 580	27 528	4 850	2 967		23 577	730		100 472
1895	14 240	36 593	30 363	4 552	2 570		23 325	895		112 538
1896	14 040	42 354	36 018	6 031	2 303		25 146	1 040		126 932
1897	15 815	43 219	40 768	15 204	4 417	363	27 455	1 196		148 437
1898	17 021	39 535	53 437	20 733	6 015	787	35 356	1 022		178 906
1899	16 523	48 558	71 464	24 490	9 634	670	41 991	1 078		214 408
1900	11 855	53 647	46 166	32 630	10 187	3 367	49 095	1 486		258 433
1901	5 378	59 743	93 632	35 986	13 375	3 974	55 855	2 003		269 946
1902	6 103	66 218	113 127	42 992	16 145	7 479	72 891	2 472		327 427
1903	10 520	63 372	125 630	55 077	18 379	12 188	96 429	3 250		384 845
1904	6 495	72 870	134 027	64 039	20 056	15 220	123 191	4 248		440 146
1905	5 750	83 184	155 245	71 899	21 299	19 260	164 716	5 068		526 421
1906	9 094	74 409	183 148	98 319	24 276	22 804	225 510	6 259		643 819
1907	9 666	74 932	192 628	112 144	30 663	27 809	267 620	7 564		723 026
1908	9 187	82 025	131 275	83 003	39 454	46 272	286 056	9 240	116 264	802 776
1909	5 259	90 697	107 456	76 452	53 937	59 586	238 223	12 748	265 489	909 847
1910	4 156	99 593	109 300	57 353	65 984	76 120	344 260	14 846	272 634	1 044 246

Fuente: COLMEX, Estadísticas Económicas del Porfiriato, Fuerza de Trabajo y Actividad Económica por Sectores, pp. 185

CUADRO 11			
ACTIVO DE LOS DOS BANCOS PRINCIPALES, 1882-1911			
(Porcentajes Respecto del Activo Total del Sistema Bancario Mexicano)			
Años	Nacional de México	Londres y México	Total
1882	100.00		100.00
1885	83.77		100.00
1890	65.14	20.59	100.00
1895	58.32	21.61	100.00
1900	37.46	22.64	100.00
1905	35.79	16.50	100.00
1911	39.47	16.20	100.00

Fuente: Comisión Monetaria, Estadísticas Bancarias, 1889.

Balances Bancarios Mensuales 1900-1911.

Otro componente del activo a observar son los préstamos sobre prendas que mantuvieron un ritmo acelerado de crecimiento desde 1890 hasta la crisis de 1907, y fueron otorgados en casi su totalidad por el Banco Nacional de México (véase cuadro 12).

CUADRO 12			
PRÉSTAMOS PRENDARIOS DE LOS DOS BANCOS PRINCIPALES, 1882-1911			
(Respecto del Total Otorgado por Sistema Bancario Mexicano)			
Años	Nacional de México	Londres y México	Total
1882	100,00		100,00
1885	100,00		100,00
1890	100,00		100,00
1895	92,29		100,00
1900	50,38	28,80	100,00
1905	51,34	23,96	100,00
1911	26,60	15,86	100,00

Fuente: Comisión Monetaria, Estadísticas Bancarias, 1889.

Balances Bancarios Mensuales 1900-1911.

Ahora interpretamos las estadísticas referidas a la información correspondiente a la cartera de crédito de los bancos, en la cual los préstamos a corto plazo ocupan un destacado lugar, más del 90% en los años 1882-1900 y más del 80% en la primera década del siglo XX, a pesar del incremento en los préstamos a largo plazo en el trienio 1908-1910.

En teoría, los bancos de emisión debían colocar sus préstamos en el corto plazo, que en la época no excedía los seis meses, mismo tiempo de vida probable de los billetes emitidos. Esa supuesta concordancia de la cartera con la emisión fiduciaria representaba para los clientes la seguridad de poder canjear en todo momento los billetes por metálico, o en otras palabras significaba mantener la liquidez en las instituciones bancarias.

Sin embargo, en la práctica se operaba de manera muy diferente. Las **letras de cambio** o descuentos mercantiles que amparaban efectivamente las operaciones comerciales **no eran ampliamente favorecidas**. Los **préstamos directos ocupaban su lugar sin más garantía que la personal del deudor**, y los créditos con garantía prendaria sólo tuvieron importancia relativa en la década 1897-1907. **Independientemente del tipo de préstamo, lo que influía en la política crediticia de los bancos era que los préstamos no se pagaban al vencimiento, sino que en muchas ocasiones se renovaban indefinidamente**. En el cuadro 13 se presenta el estado del crédito en México de 1882 a 1910.

CUADRO 13 CRÉDITO CONCEDIDO POR EL SISTEMA BANCARIO DE ACUERDO AL PLAZO (Porcentajes)		
Años	Crédito a corto plazo	Crédito a largo plazo
1882	100,0	
1883	95,3	4,7
1884	87,3	12,7
1885	90,1	9,9
1886	92,1	7,9
1887	93,4	6,6
1888	94,6	5,4
1889	96,2	3,8
1890	96,6	3,4
1891	95,3	4,7
1892	94,5	5,5
1893	93,9	6,1
1894	93,7	6,3
1895	94,7	5,3
1896	95,8	4,2
1897	93,2	6,8
1898	92,6	7,4
1899	91,2	8,8
1900	88,0	12,0
1901	89,2	10,8
1902	88,2	11,8
1903	87,5	12,5
1904	87,5	12,5
1905	88,1	11,9
1906	89,1	10,9
1907	88,2	11,8
1908	88,8	11,2
1909	78,8	21,2
1910	78,2	21,8

Fuente: COLMEX, Estadísticas Económicas del Porfiriato, Fuerza de Trabajo y Actividad Económica por Sectores, México, Talleres Gráficos de Impresiones Modernas, 1960, p. 189.

En cuanto a los créditos de mediano y largo plazo es poco lo que podemos decir, los bonos hipotecarios y de caja oscilaron alrededor del 2% del pasivo total en el periodo, y los créditos a largo plazo alcanzaron el 20% del total del crédito a finales del porfiriato. Únicamente una institución bancaria, Banco Internacional e Hipotecario, concedió préstamos a mediano y largo plazo a un interés de 7% o 6%, pero al ser absorbido su capital por los primeros préstamos otorgados recurrió a emitir bonos hipotecarios que en el mercado se cotizaba al 25%, condición que mermó la confianza del deudor privado, ya que el gobierno en situación crítica si recurrió a bonos hipotecarios por un 1,000,000.00 de pesos mismos que no despertaron el interés de los inversionistas mexicanos que no tomaban títulos a un interés menor a la tasa de ganancia realizable en otras ramas de negocios. Fueron norteamericanos quienes adquirieron los bonos, y en 1888 compraron el banco. Después de la venta, las acciones del banco volvieron a cotizarse a la par, y su concesión fue modificada a fin de poder efectuar todas las operaciones de un banco mercantil, además aumentó su capital.

En 1901 se inauguró el Banco Agrícola e Hipotecario de México, segundo en su tipo en el país, y en 1910 obtuvo concesión el tercero, el Banco Hipotecario y Agrícola del pacífico.

Hablando en general, el destino de los créditos fueran a corto, mediano o largo plazo se concentraron geográficamente en el Distrito Federal, absorbió 91.93% del total en 1890, desde que surgió la banca hasta finales del siglo XIX, para dividirse más notablemente entre las regiones norte, centro, golfo de México y el Distrito Federal en los primeros diez años del siglo XX. En 1910 los porcentajes de absorción fueron 12.07, 8.43, 7.02 y 70.33 respectivamente.

Al no existir suficientes bancos hipotecarios y refaccionarios, bancos que otorgaran préstamos de plazo medio y largo, y se hicieran cargo de las carteras vencidas de los bancos de emisión; y como el cobro era un proceso muy lento, el gobierno formó una Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura con un capital de 10, 000,000.00 de pesos suscrito por los cuatro principales bancos privados en funcionamiento, Banco Nacional de México, Banco de Londres y México, Banco Central Mexicano y Banco Mexicano de Comercio e Industria.¹⁵¹

Algunos estudiosos de la estructura económica de México consideran que en 1908 con la creación del primer Banco Agrícola Oficial, la Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura, S.A., hubo un intento estatal de reconocer a la agricultura como uno de sus pilares fundamentales en la transformación capitalista del país, por tratarse de una actividad que no sólo había generado materias primas, alimentos y fuerza de trabajo para la industria, sino que también con la exportación de bienes primarios había aportado divisas para importar bienes necesarios al desarrollo económico, e impulsar un proyecto de modernización agrícola.¹⁵²

¹⁵¹ SHCP (1909), "Convenio de 3 de septiembre de 1908, el Lic. José Limantour, Secretario de Estado y del Despacho de Hacienda y Crédito Público, en representación del ejecutivo Federal, otorga a los bancos Nacional de México, de Londres y México, Central Mexicano y Mexicano de Comercio e Industria, concesión para establecimiento de la Caja de Préstamos Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura, S.A.", en SHCP (1887-1909) Memoria de las Instituciones de Crédito, México, Tipografía de la Oficina Impresora de Estampillas, p. 3.

¹⁵² OÑATE, A. (1986), Banca y agricultura en México: la crisis de 1907-1908 y la fundación del primer banco agrícola, en Leonor, Ludlow y Carlos Marichal (eds.), Banca y Poder en México, México, Grijalbo, pp. 347-349.

Más, todos los datos apuntan a que la creación de la Caja de Préstamos no sólo obedeció a brindar un apoyo a la agricultura, sino en respuesta a problemas coyunturales expuestos por la crisis internacional de 1907-1908, misma que afectó fuertemente al sistema bancario mexicano a través de la inmovilización de sus recursos prestados a terratenientes que no podían pagar en el corto plazo por la imposibilidad de vender su producción interna o externamente.¹⁵³

La Caja de Préstamos fue autorizada a prestar con garantía prendaria o hipotecaria, comprar y vender bonos, girar letras de cambio y recibir en traspaso de los bancos - con garantía incondicional de éstos - los documentos de créditos otorgados con anterioridad al comienzo de operaciones de la Caja. También se la dotó del derecho de emitir sus propios bonos con garantía del Estado, lo que hizo en breve colocándolos en Estados Unidos y Europa, a través del agente financiero *Casa Speyer and Company de New York*, hasta por un monto de 50, 000,000.00 de pesos. Posteriormente su capital aumentó hasta 25, 000,000.00 de pesos y su derecho de emisión de bonos hasta 200, 000,000.00 de pesos. Los bonos eran amortizables en 35 años y tenían denominaciones de 1,000, 500 y 100 dólares y fueron ofrecidos simultáneamente en los mercados de New York, Francfort, Berlín, Ámsterdam, y Londres.¹⁵⁴ Así se amplió en varios sentidos el espacio de sus operaciones autorizadas con miras a rescatar a la agricultura de manos de agiotistas, y fomentar obras de irrigación y otras mejoras.

El ritmo de la actividad crediticia de la Caja de Préstamos fue notable en los primeros años 1909-1912 como lo revelan las cifras de los cuadros 29 y 30. Repartió utilidades a sus accionistas a una tasa cercana al 3.5% anual, en 1910 y 1911 envió a Speyer y Compañía 1, 129,518.00 pesos y 1, 131,335.00 de pesos respectivamente para cubrir el pago a los tenedores de bonos oro emitidos en 1908. Además, mantenía un saldo favorable de 1, 136,790.00 pesos en una cuenta de previsión con su agente financiero en el exterior para el pago de cupones.¹⁵⁵ La Caja de Préstamos dejó de ser autosuficiente en términos de pagos al exterior en 1913.

Las acciones del Secretario de Hacienda Limantour y los principales banqueros mexicanos (cuatro bancos) estuvieron encaminadas a transferir los recursos externos por la colocación de bonos a los bancos de emisión para que éstos pudieran hacer frente a sus compromisos de corto plazo originados por el apremio con que el público estaba retirando sus depósitos y reclamando la conversión de sus billetes en metálico ya fuera oro o plata. Limantour comprometió el crédito del gobierno en el exterior para salvar la situación financiera de los bancos. Convirtió los pagarés de los hacendados en documentos de largo plazo a favor de la Caja de Préstamos a cambio de capital extranjero líquido que fue puesto a disposición de los bancos de emisión. Obviamente

¹⁵³ MANERO A. (1957), op. cit., p. 31, según este autor la Caja de Préstamos sirvió, sobre todo, de instrumento para que un grupo de políticos y sus amigos pudieran beneficiar a las empresas en las cuales tenían interés.

En cambio SANCHEZ C. (1958), op. cit., pp. 162-163, considera que la Caja de Préstamos fue el recurso a través del cual se procuró sanear las carteras bancarias y el adecuado financiamiento de la agricultura, ganadería, irrigación, metalurgia y explotación de combustible mineral.

¹⁵⁴ AGN, Contrato sobre emisión de bonos, celebrado el 12 de octubre de 1908 entre la Caja de Préstamos, S.A., y Speyer & Co de New York.

¹⁵⁵ SHCP (1911), Informe de la Caja de Préstamos para obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura, S.A., en Memoria de Hacienda y Crédito Público (1911-1913), México, Talleres Gráficos de la Nación.

estas medidas de política económica favorecieron a los banqueros, al mejorar la posición de sus activos.¹⁵⁶

Como para Limantour no había duda de que siendo la actividad privada sobre la que se fundaría el crecimiento económico del país, el banco agrícola debería operar como una empresa privada y ser financiado privadamente y no por el Estado. Por ello la empresa se organizó como una sociedad anónima y el capital social provino en su mayor parte de los bancos concesionarios; la participación del Estado en el terreno monetario se reducía a garantizar la emisión de bonos en el exterior. El capital social se representó por cien mil acciones de 100 pesos cada una. Las acciones se dividieron en tres series: Serie A compuesta por la acción número uno perteneciente al Gobierno Federal; Serie B formada por veinticinco mil acciones que pertenecían a los cuatro bancos concesionarios, los cuales no podían enajenarlas ni pignorarlas sin permiso de la Secretaría de Hacienda o entre los mismos bancos; y la serie C integrada por 74,999 acciones a colocarse entre el público en general, pero que fueron compradas por los mismos bancos concesionarios.

Las acciones de las tres series conferían iguales derechos excepto en la elección del Consejo de Administración y de los Comisarios. El Consejo de Administración estaría compuesto por quince personas, de las cuales tres serían electas por el voto de las acciones gubernamentales, cinco por los poseedores de las acciones Serie B, y siete por los dueños de las acciones de la Serie C.

Durante los primeros años 1908-1912, la política crediticia de la Caja de Préstamos se orientó a financiar las deudas de los terratenientes, y a grandes empresas agrícolas o fraccionadoras que realizaran obras hidráulicas con el propósito de acondicionar tierras para el cultivo por colonos propietarios individuales a quienes estas empresas venderían los terrenos. Individualmente los propietarios no tenían acceso a los fondos de la Caja, sino bajo la responsabilidad de un banco de concesión federal o alguna de las sociedades de fomento agrario.

En fin, el mismo año de 1908 al conocerse la situación difícil del Banco Central Mexicano, el pánico invadió a los bancos, orientándolos a elevar las tasas de interés, endurecer sus políticas crediticias y acelerar sus cobros, sobreviniendo una deflación de deuda generalizada, y por consiguiente el paro casi total de la actividad económica.

No obstante, en estos años la Caja de Préstamos trabajó exitosamente como se muestra en el cuadro siguiente. Tan sólo en el año 1909 los créditos hipotecarios por ella concedidos alcanzaron una cifra superior a los 19,868,662.00 pesos conferidos por todos los bancos de emisión, y significaron más del 50% de los créditos hipotecarios otorgados por los bancos de esa especialidad, 37,393,126.00 pesos (véase cuadro 14). Además, esa institución proporcionó créditos con garantías bancarias por 5, 695,620.00 pesos, y créditos prendarios por 4, 600,000.00 pesos. En total, la Caja prestó en 1909 30, 164,282.00 pesos.¹⁵⁷

¹⁵⁶ Ibid.

¹⁵⁷ SHCP (1952), Memoria de Hacienda y Crédito Público, 1913-1917, México, Talleres Gráficos de la Nación, pp. 230-231.

CUADRO 14 CAJA DE PRÉSTAMOS CRÉDITOS OTORGADOS CON GARANTÍA HIPOTECARIA, 1909-1912		
AÑO	VALOR EN PESOS	CRECIMIENTO ANUAL (%)
1909	19.868.662,00	
1910	25.019.696,00	25,93
1911	29.275.000,00	17,00
1912	49.223.289,00	68,14
TOTAL	123.386.647,00	

Fuente: ARCHIVO GENERAL DE LA NACIÓN (AGN), Y ARCHIVO NACIONAL DEL AGUA (ANA), Caja de Préstamos.

El destino de los créditos provenientes de la Caja de Préstamos fueron las grandes compañías agrícolas del norte y centro del país intervenidas por ella (ver cuadro 15), pues la política crediticia de dicho organismo se estructuró en torno a la idea de fomentar los proyectos de grandes empresas nacionales de irrigación o negociaciones agrícolas o ganaderas con títulos de propiedad en orden, que coadyuvaran al desarrollo de una agricultura vinculada al mercado nacional e internacional, trabajaran con criterios comerciales y métodos modernos. Ejemplo: la Compañía del Río San Diego en Coahuila, Compañía Agrícola de San Nicolás en el Distrito Federal, Piña Aguayo y Sánchez Gavito en Guanajuato, Dante Cusi e hijos en Jalisco, la Secretaría de Comunicaciones en su proyecto para desecación del Lago de Texcoco, etc. (ver cuadro 15). Según la visión del Secretario de Hacienda, las grandes sociedades eran las entidades financieras que podían ayudar al desarrollo de las empresas agrícolas e industriales en general.¹⁵⁸

¹⁵⁸ SHCP (1909), Convenio, op. cit., septiembre de 1908, p. 11.

CUADRO 15	
DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LAS FINCAS ADMINISTRADAS O INTERVENIDAS POR LA CAJA DE PRÉSTAMOS, 1909-1918	
ESTADO	TOTAL
Coahuila	3
Colima	1
Chihuahua	1
Distrito Federal	2
Estado de México	3
Guanajuato	5
Hidalgo	2
Jalisco	4
Michoacán	6
Nayarit	2
Puebla	3
Tamaulipas	2
Veracruz	2
TOTAL	36

Fuente: AGN, y ANA, Caja de Préstamos, Informe, México, 1920.

Con la distribución por monto de los créditos hipotecarios concedidos por la Caja de Préstamos en años 1909-1912 se demuestra su concentración en unos cuantos deudores. En el séptimo rango (cuadro 16) a cinco deudores (5.54% del total de créditos) se les habían concedido en préstamo 20,300.00 millones de pesos, casi el 50% de los recursos prestados por esa empresa bancaria. Cantidades en su mayoría utilizadas en pagar pasivos de las haciendas y compañías agrícolas.

CUADRO 16				
CAJA DE PRÉSTAMOS				
DISTRIBUCIÓN POR MONTO DE LOS CRÉDITOS HIPOTECARIOS CONCEDIDOS 1909-1912				
RANGO	MONTO	NUMERO DE	B/D	C/D=92
Miles de Pesos	Millones de Pesos	CREDITOS		
(A)	(B)	(C)		
0-50	379,2	12	0,9	13,04
51-100	1340,0	19	2,8	20,66
101-250	3494,5	20	7,4	21,8
251-500	8974,0	21	18,9	22,8
501-1000	8109,0	12	17,2	13,04
1001 - 2000	4700,0	3	9,9	3,26
2001 - y más	20300,0	5	42,9	5,4
TOTAL (D)	47296,7	92		

Fuente: AGN, Caja de Préstamos, Acta del Consejo de Administración, febrero de 1913.

De los 47, 296,700.00 pesos prestados por la Caja de Préstamos hasta 1912, conforme al informe presentado por el presidente de su Consejo de Administración, el 62.9% (29,749,625.00 pesos) se había invertido en pago del pasivo de las haciendas y compañías agrícolas, y el 37.1% (17,547,075.00 pesos) se había destinado a mejoras agrícolas y ganaderas, especialmente en obras hidráulicas (2,386,547.00 pesos), compra de maquinaria, útiles y aperos, preparación de tierras y semovientes, y otras mejoras.

Durante el gobierno de Madero la Caja de Préstamos pasó a ser un instrumento para propiciar el fraccionamiento de los grandes latifundios, y se le liberó de la tutela de los bancos privados, el Estado adquirió casi la totalidad de las acciones que se encontraban en poder de dichas firmas. Pero con todo, la intención no se concretó, los créditos no llegaron a los pequeños productores por no cumplir con los requisitos técnicos o legales, no podían presentar sus títulos de propiedad para garantizar los préstamos, así que continuaban cayendo en las viejas prácticas de la usura.

No obstante, el 'sistema bancario no se encontraba moribundo' al inicio del movimiento armado revolucionario (ver los cuadros 17 y 18).

CUADRO 17
BANCOS DE EMISIÓN EN MÉXICO, 1864-1911

BANCOS	AÑO DE CONCESION	CAPITAL SOCIAL AL FUNDARSE (Pesos)	UBICACIÓN
Londres y México	1864	2.500.000,00	D.F.
De Chihuahua	1883	n.d.	Chihuahua
Nacional de México*	1884	20.000.000,00	D.F.
Comercial de Chihuahua**	1889	600.000,00	Chihuahua
Mercantil de Yucatán***	1889	500.000,00	Yucatán
Yucateco***	1889	500.000,00	Yucatán
De Durango	1890	500.000,00	Durango
De Nuevo León	1891	600.000,00	Nuevo León
De Zacatecas	1891	600.000,00	Zacatecas
De San Luis Potosí	1897	1.100.000,00	San Luis P.
De Coahuila	1897	500.000,00	Coahuila
Del Estado de México	1897	1.500.000,00	Edo. Mex.
Occidental de México	1897	600.000,00	Sinaloa
De Sonora	1897	500.000,00	Sonora
Mercantil de Veracruz	1897	2.000.000,00	Veracruz
De Jalisco	1898	500.000,00	Jalisco
Mercantil de Monterrey	1899	2.500.000,00	Nuevo León
Oriental de México	1899	3.000.000,00	Puebla
De Guanajuato	1900	500.000,00	Guanajuato
De Tabasco	1900	1.000.000,00	Tabasco
De Chiapas****	1901	500.000,00	Chiapas
De Oaxaca****	1902	500.000,00	Oaxaca
De Tamaulipas	1902	500.000,00	Tamaulipas
De Hidalgo	1902	500.000,00	Hidalgo
De Aguascalientes	1902	500.000,00	Ags.
De Morelos	1902	1.000.000,00	Morelos
De Michoacán	1902	500.000,00	Michoacán
De Campeche*****	1903	600.000,00	Campeche
De Guerrero	1903	600.000,00	Guerrero
De Querétaro	1903	800.000,00	Querétaro
Peninsular Mexicano	1908	1.500.000,00	Yucatán

Fuente: MARTÍNEZ E., Estudios Elementales de Legislación Bancaria, México, Tipografía de la Oficina Impresora de Estampillas, 1911.

* Fusión en 1884 de los Bancos Nacional Mexicano y Mercantil Mexicano.

** El Banco Santa Eulalia cambió de nombre a Banco Comercial de Chihuahua.

*** Se fusionaron en el Banco Peninsular Mexicano.

**** Se fusionaron en 1909 con el Banco Oriental de México.

***** En 1909 regresaron a ser Bancos Refaccionarios (así habían sido creados en 1900).

CUADRO 18
BANCOS HIPOTECARIOS
Y
REFACCIONARIOS EN MÉXICO, 1882-1911

BANCOS	AÑO DE CONCESIÓN	CAPITAL SOCIAL AL FUNDARSE (Pesos)	UBICACIÓN
Bancos Hipotecarios			
Hipotecario Mexicano*	1882	5.000.000,00	D.F
Agrícola e Hipotecario de México	1900	2.000.000,00	D.F
Hipotecario del Pacífico	1910	2.000.000,00	Sinaloa
Bancos Refaccionarios			
Central Mexicano	1898	6.000.000,00	D.F
De Campeche**	1900	600.000,00	Campeche
De Michoacán**	1900	500.000,00	Michoacán
Comercial Refaccionario de Chihuahua	1902	200.000,00	Chihuahua
Mexicano de Comercio e Industria	1906	10.000.000,00	D.F.
De La Laguna	1907	6.000.000,00	n.d.
Español Refaccionario	1911	2.000.000,00	Puebla

Fuente: MARTÍNEZ, E., Estudios Elementales de Legislación Bancaria, México, Tipografía de la Oficina Impresora de Estampillas, 1911.

* En 1886 cambió a Internacional Hipotecario de México.

** De 1902 a 1908 fueron Bancos de Emisión.

Aun cuando su situación se advertía complicada y sin ninguna salida aparente a lo largo de los siguientes siete años de lucha armada dado que igualmente se pensaba en una pérdida de la actividad económica, la inversión extranjera en la banca hasta 1911 se mantenía (véase cuadro 19), sólo se había modificado la participación de los países inversores en el sector, los Estados Unidos ocupaban el segundo sitio con 21.0% del total, Inglaterra el tercer lugar con 11.0%, Alemania era la cuarta posición con 6.0%, Holanda tenía el quinto puesto con 2.0%, y Francia conservaba su preeminencia con un 60.0%.¹⁵⁹

CUADRO 19
INVERSIÓN EXTRANJERA EN EL SISTEMA BANCARIO MEXICANO, 1864-1911
POR PAÍS DE ORIGEN
(Miles de Pesos)

País	Cantidad	% del Total
Francia	669,600	60.0
Estados Unidos	234,360	21.0
Inglaterra	122,760	11.0
Alemania	66,960	6.0
Holanda	22,320	2.0
Total	1116,000	100.0

Fuente: CONANT, Ch. The Banking System of Mexico, Washington: National Monetary Commission, Senate Document, 1926, pp. 85-101.

¹⁵⁹ La inversión en la banca mexicana por parte de los países mencionados representaba un porcentaje menor dentro del total de sus inversiones en México. En el caso de los Estados Unidos apenas si era el 2.6%, de Inglaterra el 1.8%, de Francia el 11.0%, y de Alemania el 3.0%.

Al resultar difícil la comunicación en el país, ser invadidas las tierras cultivadas, permanecer incultas otras y, la industria paralizada, sobrevino el desorden bancario por lo expuesto que estaban al saqueo o a la clausura las oficinas bancarias de los 19 bancos de emisión existentes, por la inflación generada con las frecuentes emisiones de papel moneda que realizaron los diferentes ejércitos, y porque con el decreto de diciembre de 1913 Huerta forzaba a los bancos a prestarle al gobierno las reservas exigidas por ley concediéndoles a cambio una moratoria en el pago de sus impuestos.

La mayoría de los bancos cayeron en moratoria o desaparecieron, y los billetes emitidos por ellos, junto con las monedas de oro y plata dejaron de circular. El Banco Central Mexicano y el Banco de Londres y México se vieron acosados por los tenedores de billetes que buscaban su redención en metálico, y la administración de Huerta declaró varios días festivos.¹⁶⁰

En junio de 1914 Carranza, fijó un plazo para que los bancos reconstituyeran sus reservas metálicas en el mínimo previsto en la ley, so pena de liquidarlos, y de los 24 que existían 15 no pudieron cumplir el requisito y entraron en liquidación.¹⁶¹ Para 1916 nueve eran los bancos de todo el país que se habían ajustado a ley (véase cuadro 20).

CUADRO 20		
BANCOS AJUSTADOS A LA LEY 1916		
(Pesos)		
BANCOS	RESERVAS	DEPÓSITOS Y BILLETES
Banco Nacional de México		
Banco de Londres y México		
Banco de Zacatecas		
Banco del Estado de México		
Banco de Nuevo León		
Banco de Tabasco		
Banco de Veracruz		
Banco de Sonora		
Banco Occidental de México		
TOTAL	64.900.000,00	169.100.000,00

Fuente: SHCP, Legislación Bancaria, Tomo V.

La liquidación de los quince bancos restantes fue complicada, de hecho imposible con los mecanismos creados para operarla, debido a la introducción de nuevas monedas metálicas, por lo cual en abril de 1917 se expidió un decreto para liquidarlos administrativamente apegándose cada banco a la Comisión Monetaria, organismo que llevaría adelante el proceso. Sin embargo, ese mismo año se modificó la composición y el número de bancos con derecho a seguir operando, de los incluidos en el cuadro número 20 salieron los bancos de los estados de Veracruz y Nuevo León, y se agregaron

¹⁶⁰ MANERO A. (1957), op. cit., pp. 41-49.

¹⁶¹ Ibid., p. 125, según Manero, más tarde el gobierno tomó posesión, en calidad de préstamos forzoso las reservas metálicas del sistema bancario, mismas que ascendían a 78,000,000.00 pesos provenientes de 9 bancos ajustados a la ley, y 10 declarados en liquidación.

los de los estados de Durango, Morelos, Hidalgo y Tamaulipas, y el Banco Peninsular Mexicano.

Finalmente, al no poder el gobierno solventar con los bancos los compromisos que había adquirido en el decreto, el 31 de enero de 1921 Obregón emitió un nuevo decreto que permitía a los bancos incautados recobrar su personalidad jurídica y fueron devueltos a sus representantes legítimos. Más no todos pudieron seguir operando, porque si la relación de sus activos a sus pasivos era negativa se les consignaba a la autoridad jurídica y entraban en liquidación.

Aunque temporalmente se acrecentaban las dificultades de los bancos ocasionadas por la eliminación del papel moneda sin respaldo, los abusos de los gobiernos hacia ellos, las moratorias y las incautaciones, todo esto no fue un obstáculo pleno a sus operaciones, desde septiembre de 1913 se había anunciado en parte el resultado, se evitaría el monopolio, se aboliría el derecho de emisión de billetes o papel moneda por los bancos particulares considerando que esta debía ser privilegio exclusivo de la nación mediante un Banco Único de Emisión, pero dejando las demás actividades bancarias en manos de instituciones privadas, o de particulares que se sujetaban al Código de Comercio y estaban libres de toda intervención oficial.

PROBLEMAS MONETARIOS EN MÉXICO

Líneas arriba se habló brevemente acerca de la caída del precio internacional de la plata, y la adopción por parte de México del patrón oro. Pero, esta es una problemática que merece una mayor atención debido a sus implicaciones sobre el sistema monetario mexicano.

Entre 1870 y 1912 las fluctuaciones de los precios de la plata ocasionaron una depreciación del metal en aproximadamente 60%, fenómeno de importancia para México porque la plata y sus derivados jugaban un papel decisivo en su comercio exterior al grado de representar en 1910 cerca del 70% de sus exportaciones.

La tendencia depresiva de los precios de la plata tuvo su punto de arranque en la gran depresión de 1873, y en los tres años siguientes descendió su precio 12% en el mercado internacional para estabilizarse relativamente durante el período de 1885 a 1890, y volver a caer fuertemente en 1891-1894, etapa en que su depreciación alcanzó el 40%. De 1895 a 1900 un nuevo ciclo de estabilidad y ligera recuperación se presentó, y de 1901 hasta 1911 la caída no tuvo precedentes, la onza de plata tocó el precio más bajo de toda su historia en 1902, y le afectó considerablemente la crisis de 1907.

Diversas fueron las causas del proceso depresivo. La caída de 1873-1876 y 1891-1894 se debieron a la desmonetización de Alemania y la India, y en el descenso de 1901-1902 influyó el cierre de las Casas de Moneda a la libre acuñación en los Estados Unidos. Esta caída global en la demanda de plata coincidió con un incremento en su producción, originada por el aumento de la productividad del trabajo en el sector minero efecto de una revolución tecnológica en la industria extractiva, acontecimiento que aceleró aún más el desplome.

Es pertinente preguntarse aquí ¿cuál es el vínculo entre el tema de estudio y las fluctuaciones en el precio de la plata?

En el México del siglo XIX había una relación bimetálica entre los precios de un mismo peso de oro y plata, y esta seguía en forma directamente proporcional el movimiento de los precios de la plata. De hecho en México la plata constituía el 'patrón y garantía del sistema monetario', las existencias metálicas en los bancos estaban en plata, y era la principal mercancía en las cuentas de la balanza comercial.

Una de las consecuencias de la caída en el precio de la plata fue la vinculada con los términos de intercambio del peso mexicano respecto al pago de los servicios exteriores, la deuda exterior de México, pago del servicio de la deuda externa, y con la balanza comercial.

El peso mexicano sufrió las oscilaciones del precio de la plata, su depreciación frente al dólar (moneda que empezaba a desplazar a la libra esterlina y al oro en el espacio económico mexicano) fue considerable. En 1870 se intercambiaba un peso por un dólar; en 1890 un peso mexicano ya sólo representaba 83 centavos de dólar; en 1894 un peso significaba 51 centavos de dólar, y en 1910 se pagaban dos pesos por un dólar. Las fluctuaciones depresivas de la plata por un lado arrastraron a la caída de la moneda de México, y por otro lado facilitaron y estimularon el crecimiento de la inversión extranjera y nacional con miras a la exportación.

Sin embargo, **la suerte de la plata era también la del peso mexicano y la del pago de la deuda externa** que para 1895 sumaba 508,500 millones de pesos (véase cuadro 21), **y de su servicio en aumento**, el cual alcanzó los 11 millones de pesos oro anualmente a principios del siglo XX. **Este último se pagaba en moneda extranjera, es decir en oro, y como la relación bimetálica de intercambio variaba negativamente para la plata a cada caída de su precio, la cantidad de pesos plata que el gobierno mexicano debía entregar aumentaba considerablemente** al tiempo que los ingresos públicos descendían por la contracción del comercio exterior.

CUADRO 21 PAGO DE INTERESES DE LA DEUDA PÚBLICA, 1882-1911 (Millones de Pesos)						
Años	Deuda Interna	%	Deuda Externa	%	Total	%
1882	124.076	52,93	139.476	47,07	263.652	100,00
1890	129.811	3,10	4.027.093	96,90	4.157.004	100,00
1895	3.079.796	19,90	12.420.968	80,10	15.500.864	100,00
1900	5.216.414	31,00	11.611.319	69,00	16.827.833	100,00
1905	6.426.492	30,40	14.711.271	69,60	21.137.863	100,00
1911	6.210.391	26,20	17.436.306	73,80	23.646.797	100,00

Fuente: SHCP, Memorias de las Instituciones de Crédito, México, Tipografía de la Oficina Impresora de Estampillas 1887-1909.

Aun cuando el gobierno mexicano pudo reconvertir su deuda externa en 1899 el problema se agudizó por la continua depreciación de la plata y la crisis norteamericana de 1900, país con quien México ya tenía una relación comercial importante, pues para ese tiempo el 55% de todos los productos importados a México provenían de los Estados Unidos, al grado de tener que **recurrir permanentemente a empréstitos del exterior para pagar el servicio de su deuda. En 1909 México se encontraba en posición Ponzi**, su deuda pública llegó a 4, 014,217 millones pesos y el servicio de su deuda externa se aproximaba a los 50 millones de pesos anuales (véase cuadro 21).

Las consecuencias de mayor trascendencia económica para México por los ciclos depresivos de la plata recayeron sobre el sistema monetario. Basado en la plata, en la unidad del peso, la circulación monetaria dependía de las decisiones internacionales al contraer y expandir la masa del circulante del país. Por ejemplo, en 1892-1893 se acuñaron 38 millones de piezas de moneda de plata (27 millones de pesos) y se exportaron en su totalidad. En 1900 no sólo se exportó el total acuñado, sino que además los bancos exportaron moneda metálica de sus fondos de reservas, y el gobierno lo hizo de la reserva pública nacional. El fenómeno se agudizó en 1905-1906 cuando el gobierno decidió desmonetizar el sistema monetario mexicano del patrón plata y exportó 60, 000,00.00 de pesos en moneda. El resultado fue la sustitución de moneda por billetes de bancos, y por consiguiente durante estos períodos de caída del precio de la plata se aceleró la circulación de dinero fiduciario cuyo monto estaba muy por encima de la existencia en metálico en todos los bancos.

En 1905 con objeto de equilibrar y fijar los cambios con el extranjero, estabilizar la circulación interna, promover una política antinflacionaria, y fomentar el desarrollo industrial, agrícola y minero del país se promulgó una Ley de Reforma que establecía un nuevo régimen monetario. Dicha enmienda había sido impulsada por el gobierno de los Estados Unidos con el fin de descartar toda injerencia europea en México, y por el gobierno mexicano para sustraer la moneda de plata en circulación y otorgar a las instituciones de crédito una amplia libertad (elasticidad) en la emisión y circulación de sus billetes.

México se unió al patrón oro. Como unidad de cuenta adoptó 75 centigramos de oro puro igual al peso de 24.4338 gramos de plata pura, o lo que es lo mismo a devaluar el peso en 50%. La relación bimetálica aceptada en la reforma fue la de una unidad de oro por 32 de plata, y se cerró la Casa de Moneda de México a la libre acuñación de plata.

Para 1906 con las exportaciones de moneda de plata acuñada se había constituido una reserva monetaria en oro, y se había contraído la circulación interna, razón que llevó a acuñar moneda fraccionaria de varios metales. Pero **la crisis de 1907 mostró que el problema monetario más grave de esta etapa no era restringir el circulante 'supuesta causa absoluta del proceso inflacionario' existente en México, sino la inflación de crédito que la expansión del sistema bancario había provocado a través de un conjunto de signos monetarios, dentro del cual los papeles de crédito ocupaban los aumentos importantes.**

La evolución del crédito concedido por las instituciones bancarias mexicanas permite comprender mejor la magnitud del asunto, y dejar en claro una vez más el alcance del sistema de crédito en el México porfiriano, y apreciar una modificación en las relaciones crédito-deuda porque ahora son instituciones bancarias a quienes se firman las promesas de pago. En 1882 el total de crédito no llegaba a los 300

millones de pesos, y en 1894 rebasaba ya los 800 millones de pesos. La circulación de billetes bancarios también creció considerablemente, pasó de 2, 000,000.00 de pesos en 1882 a 116, 000,000.00 de pesos en 1911.

Con un decreto el gobierno pretendió detener la emisión de billetes bancarios. Primero procedió con los tres bancos más grandes con casa matriz en la Ciudad de México, Banco Nacional de México, Banco de Londres y México y Banco Central, para proseguir con los bancos de provincia. Esta medida alteró los intereses de **la oligarquía financiera mexicana y extranjera de la época, que había hecho uso amplio del crédito**, incomodó a sus representantes Julio Limantour, Pablo Macedo, Hugo Scherer, Fernando Pimentel, Joaquín Casasús, J. Signoret, Ernesto Madero, Enrique Creel, A. Terrazas, A. Hernández, Félix Cuevas, R. Nuñez, Antonio Escandón, José Castellot, Luis Barroso, Enrique Tron, A. Ramos Pedrueza (jefes de las finanzas mexicanas); y a los extranjeros ligados al sistema financiero mexicano: Honnoret, Nonnorat, Signorte, Noetzlin, Brown, Schoëder, Ullman, Morgan, Speyer, etc., y dejó sin resolver el problema de fondo: la inflación de crédito y el acelerado crecimiento de la cartera de los bancos.

El país entró en una crisis de deflación por deudas en 1907-1908, la cual como toda crisis económica sacó a flote la irracionalidad del sistema financiero mexicano, a un aumento en la demanda de dinero-crédito y al creciente riesgo emanado de las estructuras de pasivos de los bancos siguió una brusca contracción de la expansión del crédito que desde 1897 había estimulado todo tipo de iniciativas productivas y especulativas, situación a la que ahora tendrían que hacer frente los productores y demás deudores de los bancos.

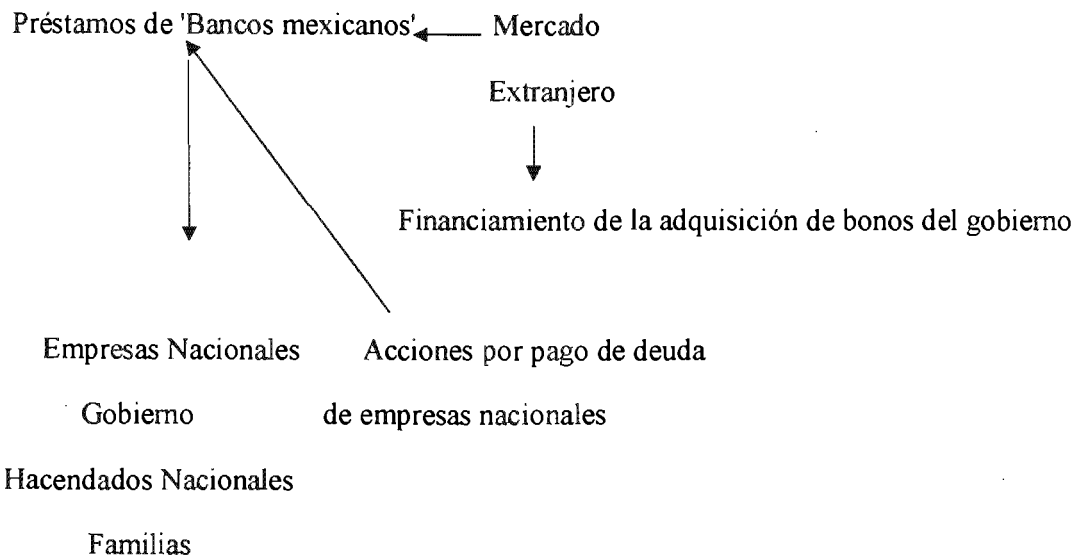
Es necesario decir que el otorgamiento de los préstamos sin considerar la seguridad en su concesión, posibilidad real de recuperación de los mismos, y el proceso de concentración y centralización del crédito, el cual confiere un enorme poder económico y político a los propietarios o administradores de las instituciones bancarias fueron permitidos y protegidos por la política de privilegio desarrollada por el gobierno mexicano.

CONCLUSIÓN

Al final del recorrido por la 'conformación de un sistema bancario' en México podemos decir que los bancos lograron mantener integradas en el Circuito Monetario a la 'economía real' y a la 'economía monetaria' por medio del crédito y del ensanchamiento de las relaciones crédito-deuda por casi todo el país. Aunque no siempre el financiamiento lo hicieron en forma directa, sino que en múltiples ocasiones fueron intermediarios entre los mercados internacionales y las 'empresas mexicanas' se tratara de empresas aparentemente conformadas con capital local al cien por ciento o con participación mayoritariamente extranjera, o bien combinados.

En términos dinámicos se contemplan modificaciones en la estructura monetaria de la economía mexicana. **A finales del siglo XIX la penetración del dinero-crédito se amplió y profundizó al emitir billetes y conceder créditos por un monto superior a sus reservas en metálico**, se rompió la relación bimetálica del peso mexicano al adoptar México el patrón oro y emitir moneda fraccionaria en diversos metales, y se

generó una inflación de crédito que arrastró al país a una crisis de deflación de deuda en los años anteriores al movimiento revolucionario. Si bien la longitud monetaria o 'circularidad' permaneció casi inalterada hasta principios del siglo XX, los préstamos a las firmas y al gobierno eran otorgados por 'bancos mexicanos', aunque hasta en los bancos de provincia se hicieran presentes las asociaciones entre capital mexicano y capital extranjero, y la adquisición de bonos y acciones se financiaran a través de ellos de la siguiente manera:



Además, en este lapso de tiempo: 1880-1910, los bancos acostumbraron refinanciar una y otra vez la deuda a corto plazo de las empresas, con lo cual podían postergar el final de los circuitos monetarios y dar lugar a la existencia simultánea de varios circuitos superpuestos debido a que la demanda de crédito para iniciar nuevos ciclos productivos o comerciales no cesaba. Por esta razón nos convendría buscar conocer si el financiamiento a corto plazo fue estrictamente destinado a comprar materias primas, o si se llegó a adquirir con él bienes de capital, siendo que estos últimos deben hacerse con financiamiento a largo plazo y es reembolsado fraccionadamente a lo largo de varios periodos a los bancos, o bien si los bancos simplemente renegociaban la deuda de las empresas con miras a 'garantizar la permanencia de su déficit', y ellos continuar cumpliendo con su función de intermediarios financieros canalizando recursos líquidos a las firmas en posibilidades de cerrar su circuito.

Todo este proceso avalado por el gobierno mexicano de integrar un sistema bancario mexicano transigió en la formación de una oligarquía financiera mexicana con participación de empresarios comerciales e industriales y terratenientes del centro y norte del país, misma que se vinculó estrechamente a intereses franceses, alemanes, y norteamericanos, y en no pocas ocasiones los complejos acuerdos entre banqueros mexicanos y extranjeros no se reflejaron en los directorios de los bancos como es el caso de la relación Deutsch-Sudamerianische Bank perteneciente al banco alemán Dresdner Bank y la familia Madero en 1908-1910.

Los 'bancos mexicanos' en gran medida fueron una muestra del actuar de las empresas multinacionales o "compañías internacionales con múltiples unidades" que se 'internalizan' en actividades productivas, comerciales y financieras en el extranjero dentro de su estructura global.

Así se aceleró la concentración y centralización de capital, y se obtuvieron grandes ganancias que salieron de México por varias razones y en diferentes momentos. Las ganancias correspondientes a la inversión extranjera se remitieron a los países de origen, y las ganancias pertenecientes a los inversionistas mexicanos igualmente se canalizaron mayoritariamente a los mercados internacionales como fuga de capitales.

CAPÍTULO 4
FORMACIÓN DEL BANCO CENTRAL

CAPÍTULO 4

FORMACIÓN DEL BANCO CENTRAL

INTRODUCCIÓN

La creación del Banco Central en México respondió a las transformaciones económicas y políticas suscitadas en el espacio mundial y nacional durante las tres primeras décadas del siglo XX. Los pilares de la Teoría del Circuito Monetario sobre la no existencia de una economía de crédito perfectamente autorregulada, y la necesidad que tiene la red de crédito de una agencia de regulación estatal, el Banco Central, coinciden con la creación del Banco Central en México.

El análisis histórico de este período es catalogado por Hobsbawm (1998) como una época de catástrofes comprendida desde 1914 hasta el fin de la Segunda Guerra Mundial. Este tiempo corresponde al..., “derrumbe de la civilización occidental del siglo XIX. Esa civilización era capitalista desde el punto de vista económico, liberal en su estructura jurídica y constitucional, burguesa por la imagen de su clase hegemónica característica y brillante por los adelantos alcanzados en el ámbito de la ciencia, el conocimiento y la educación, así como del progreso material y moral. Además, estaba profundamente convencida de la posición central de Europa, cuna de las revoluciones científica, artística, política e industrial, cuya economía había extendido su influencia sobre una gran parte del mundo..., y cuyos principales estados constituían el sistema de la política mundial”.¹⁶² Aun cuando los testimonios ratifican lo mencionado, no podemos dejar de lado un conjunto de acontecimientos importantes suscitados en ese contexto, por ser indispensables al desarrollo de nuestro tema de estudio, y a la respuesta de nuestra tercera hipótesis: en el ámbito mundial se promovió la creación de Bancos Centrales, instituciones oficiales, en cada país con el fin de regular y garantizar la estabilidad tanto en el sistema financiero internacional como nacional, y contar con un prestamista de última instancia en caso de inestabilidad. México no fue la excepción, circunscrita en esta tendencia, la banca extranjera privada operante en este mercado impulsó la creación del Banco Central ante el derrumbe de la economía mundial del siglo XIX basada en cuatro instituciones: 1) Sistema de Equilibrio de Poderes; 2) Patrón Oro Internacional; 3) Mercados Autorregulados, y 4) Estado Liberal, y el inicio de una Economía de Crédito No Autorregulado.

En la segunda mitad del siglo XIX como consecuencia de las políticas monetarias seguidas por el Banco de Inglaterra, y los roles internacionales del sistema dual de metal precioso y dinero-crédito se dio la centralización del sistema monetario británico, y la de los países que buscaron emular su desarrollo capitalista. Esto porque como el banquero de un Estado fuerte, el Banco Central Privado - caso del Banco de Inglaterra - o bien el Banco Central Público tiene acceso directo a la búsqueda de mayores promesas de pago de los Estados a sus acreedores, y esa relación social y política entre un Estado y una clase de acreedores o inversionistas institucionales instaura la forma capitalista del dinero-crédito. Los billetes emitidos por un Banco Central son el techo de la jerarquía de promesas de pago en un sistema de dinero-crédito. Además, el Banco Central para descontinuar otras formas menos confiables de crédito, y colocar sus

¹⁶² HOBSBAWM, Eric (1998), Historia del Siglo XX, Argentina, Crítica-Grijalbo, pp. 15-16.

propios billetes es capaz de lograr una dominancia de *facto* representando una autoridad formal y por medio de ello mantener la integridad del sistema de pagos, el cual constituye el dinero-crédito capitalista.

Consecuentemente, una por una las principales economías nacionales colocaron sus sistemas monetarios en el patrón oro a finales del siglo XIX resaltando el poder de sus Bancos Centrales, y por tanto las relaciones internacionales entre éstos tendieron a aumentar sus controles sobre los respectivos sistemas monetarios domésticos. De este conjunto de países los Estados Unidos a través de su Reserva Federal fueron los últimos en adoptar el patrón oro en 1913.

Los mismos Bancos Centrales vieron a la sustancia natural oro como una mercancía con un valor de cambio, como un fundamento inviolable para el valor estándar del propio dinero sobre el cual se podía construir un sistema moderno de crédito, así que el patrón oro fue autorizadamente establecido por el 'Banco Central de Inglaterra' bajo su promesa de comprar oro con sus propios billetes a un precio anunciado.

Al crear un estándar, el dinero anclado en el oro tuvo el efecto de adaptación ideológica y por eso oculta, encubrió la relación social del crédito que apuntaló la promesa monetaria de pagar. Es decir, **el sistema monetario capitalista se distingue por contener un mecanismo social a través del cual las relaciones de crédito contratadas privadamente son rutinariamente 'monetizadas' por la unión entre el Estado y los acreedores, el Banco Central y el Sistema Bancario.**

De esta manera como nos dice Ingham (2004) **el dinero-crédito capitalista fue el resultado de la hibridación de los instrumentos de crédito mercantiles privados con el dinero del soberano o créditos públicos, y el elemento esencial fue la construcción de miríadas de relaciones de crédito privadas dentro de la jerarquía de pagos encabezados por el Banco Público o Banco Central, el cual se encarga de autorizar préstamos para crear nuevos depósitos de 'dinero' que son la abstracción socialmente válida que conforma los medios de pago finales. Queda al descubierto que los sistemas monetarios son esencialmente arreglos sociales, económicos y políticos que están basados en un equilibrio de intereses competidores o acuerdos consensuales y como tales son frágiles.**

Así quedó demostrado en 1914 cuando la fortaleza del patrón oro fue quebrantada en las proximidades del conflicto europeo, y su debilidad se proyectó a los mercados monetarios del mundo. Hubo un movimiento hacia una inusual liquidez en los principales mercados de dinero de Europa. Sobre la actividad normal y el flujo en la cantidad inter-dinero en el mercado y endeudamientos internacionales fue sobrepuesta una nueva corriente de pagos a los mercados centrales, lo cual se reflejó en los movimientos de los tipos de cambio, y del oro, y finalmente durante la crisis en la contracción del crédito porque los procesos de repago y reconstitución del fondo de capital mundial en Londres fue interrumpido al incrementarse desproporcionadamente la demanda por libras esterlinas. El hueco entre oferta y demanda de dinero no podía ser cubierto por las ganancias de nuevos créditos de largo plazo.

La crisis de 1914 mostró la 'solidez' de Gran Bretaña como una nación acreedora, posición que no le fue posible ejercer completamente sin suspender temporalmente las operaciones básicas de las finanzas internacionales. Este gran hecho indicó nuevamente al mundo la enorme importancia que tiene la operación ininterrumpida de los

mecanismos de crédito internacional, porque al cierre de la Bolsa de Valores de Londres los efectos en cadena repercutieron dañando las estructuras de los mercados monetarios de Nueva York y París que no se encontraban organizados para enfrentar una venta masiva de *securities* y remitir las ganancias al extranjero, y como los fondos de los bancos no estuvieron libres para financiar nuevas compras en garantía dichos mercados se vieron precisados a cerrar.

Para intentar revertir la situación de crisis: moratorias, suspensiones de pagos, exportaciones legales e ilegales de oro, y embargos se sacrificaron algunas de las formas externas del patrón oro y se preservaron otras. La rígida concepción de ver al oro como un patrón jurídico y un mecanismo económico permaneció hasta 1931, año en que los billetes emitidos por el Banco de Inglaterra dejaron de ser convertibles en oro, lo que significó el abandono del patrón oro por parte de Inglaterra, aun cuando la obligación impuesta por la Peel Act de 1844 a dicho banco acerca de tener que comprar el oro ofrecido a 77s. 9 d. se derogó en 1939. Con antelación el patrón oro había sido abandonado por los Estados Unidos, Francia, Alemania, y otros países, y los Estados Unidos país primeramente 'neutral' y después beligerante en el conflicto bélico habían acumulado antes y durante la guerra un gran monto de reservas en oro, por encima de las naciones europeas. Esta situación lo había convertido en el centro del sistema basado en el patrón oro, en el lugar para las transacciones financieras entre países deudores y países acreedores, y además el mercado americano era desde ese momento el sitio a donde se habían desplazado los intercambios de bienes manufacturados por productos agrícolas.

En esencia, el patrón oro antes de la guerra fue en realidad un Patrón de Cambios de la Libra Esterlina, y después de la guerra esto ya no operó a pesar del retorno a él por parte de Inglaterra, Francia y otros países de menor importancia financiera y productiva que en 1925 también estabilizaron forzosamente sus monedas, porque la carga que soportaban sus tipos de cambio estabilizados se empezó a sentir y la seguridad de la Libra Esterlina peligraba frente a la posición dominante en reservas en oro ocupada por los Estados Unidos, país que le prestó su apoyo en 1927, y aplicó tasas de interés bajas para impedir el flujo de capitales de Londres a Nueva York, pero que la Reserva Federal debió elevar en corto plazo debido a la presión a la alza que se ejerció sobre los precios.

Así, en un escenario de inflación, de crisis 1929, el patrón oro que debía funcionar en un nuevo ambiente económico en el cual los deudores agotados por la deflación, en que el tirón de la Gran Bretaña sobre los tipos de cambio en el mundo estaba debilitado, y la Banca y la Industria Internacional Británicas estaban sujetas a una nueva y seria competencia, se desvaneció y fue declarado inoperante en 1933 al ser abandonado definitivamente por los Estados Unidos. Ninguno de los otros tres pilares del sistema institucional del siglo XIX: 1) Sistema de Equilibrio de Poderes; 2) Estados y Creencias Liberales, y 3) Sistema de Mercados Autorregulados sustentado en el principio de la obtención de ganancia, sobrevivieron a la caída del patrón oro como tampoco lo hizo la *Haute Finance*.

La característica predominante en el mercado internacional del siglo XIX, el intercambio de bienes manufacturados de regiones industrializadas por materias primas de las otras partes sufrió cambios a inicios del siglo XX al intensificarse la concurrencia en la venta de productos industriales y lentamente se modificó la demanda de productos industriales y agrícolas de acuerdo a tendencias hacia la creciente mecanización de la producción que repercutirían en una elevación de la productividad, en una mayor

especialización, en la diversificación de las ramas productivas, y en el cambio de la dieta alimenticia de los países occidentales.

En esta etapa México también pasó por una guerra, sólo que de carácter civil, durante la cual si bien se destruyeron elementos importantes del desarrollo económico del México porfiriano como las vías férreas, y el sistema bancario predominantemente extranjero, y las principales ramas productivas como la minería, manufactura y agricultura vieron caer en un 40% y 9% su producto respectivamente, coadyuvó a establecer las bases de un sistema político, de un Estado, capaz de integrar económicamente al país. Sin embargo, las alteraciones sociales y los cambios políticos característicos de la Revolución Mexicana se combinaron con la crisis de 1914, la Primera Guerra Mundial y la Revolución Rusa retardando el crecimiento económico y la conformación de un nuevo Sistema Bancario Mexicano.

Además, es necesario precisar que en México como país con un régimen político no totalitario la institucionalización de nuevas estructuras estatales, económicas, sociales, culturales, etc., eran fundamentales para basar en ellas su desarrollo y crecimiento. Esto pasaba por destruir el poder de los viejos 'inversionistas' representados por los hacendados, y modificar la mentalidad de rentista que predominaba en los grupos de inversionistas mexicanos, así como establecer una norma social, económica y estatal de reconocimiento y convalidación del dinero-crédito, lo cual se hizo a través del Banco Central. Igualmente debía contarse con una aceptación social en la condición de existencia de fuerza de trabajo libre, y remunerada, y de que los inversionistas obtendrían una recompensa o ganancia. Dicha situación se logró parcialmente con lucha armada, y se completó en las décadas de los años 1920's y 1930's.

PRESENTACIÓN

A finales del siglo XIX se logra configurar en México un sistema bancario privado con una alta participación de capital extranjero y con una dirección gerencial también extranjera a cargo de extranjeros, quienes se dedicaron a desempeñar entre otras funciones la de emitir billetes bancarios, competir entre ellos, y proporcionar financiamiento a los sectores productivo, comercial, y al gobierno. Este último, en los años 1920's se vio presionado a regular legalmente las prácticas bancarias, a establecer una serie de controles financieros, sucesión de elementos que cristalizó después de la Revolución en el surgimiento de instituciones públicas: Banco Central en 1925, y Nacional Financiera en 1934, y un Sistema de Bancos Públicos: Banco de Crédito Agrícola, Banco de Crédito Ejidal y Banco de Comercio Exterior, organismos que se encargaron de 'equilibrar' las relaciones sociales del dinero-crédito.

Articular y organizar a los bancos no era una tarea fácil, pasaba por determinar una estructura jurídica, y sobre todo por definir un 'patrón' de banca a establecer. Este proceso se fue gestando desde la fundación del primer banco privado en la década de 1860, y la reconstrucción del sistema monetario y financiero en el período 1915-1925, hasta los años 1930's en que se optó por un sistema bancario dual: 1) bancos privados libres, en cuya estructura sólo se contó con un banco extranjero el First National City Bank que se estableció para financiar el comercio entre los Estados Unidos y México, y 2) bancos públicos, ambos regulados por un Banco Central.

Durante la Primera Guerra Mundial y la Revolución, en la economía mexicana se habían manifestado situaciones específicas como la salida de capitales europeos quedando pequeñas participaciones de bancos franceses y españoles en instituciones nacionales - significando que por su magnitud limitada no tendrían efecto alguno en el desenvolvimiento del sistema bancario -, y la entrada "temporal" de capital norteamericano* particularmente la inversión de cartera que alcanzó el 52% del total de préstamos de los Estados Unidos a todo el mundo en 1900-1919, pero también se dirigió a las áreas productivas y de transporte.

El movimiento armado y una oleada inflacionaria en los primeros años del siglo XX agudizaron los problemas del circuito del dinero-crédito - incertidumbre, emisión monetaria sin control, crisis de liquidez, derrumbe del mercado - y ocasionaron una deflación en los años 1920's. Estas condiciones sumadas a que México igual que las demás economías latinoamericanas y los Estados Unidos atravesaba por un período de transición debido a que la era del crecimiento orientado por la exportación de productos primarios que se inició en las últimas décadas del siglo XIX llegaba a su fin, exigieron que la regulación gubernamental en el campo financiero y monetario se incrementara, por lo que la reconstrucción bancaria después del movimiento revolucionario se debía cimentar en la creación de un Banco Único de Emisión, un Banco Central que apoyara la iniciativa político-económica posrevolucionaria de industrialización promovida por el gobierno, lo cual será objeto de investigación en este capítulo.

ANTECEDENTES

La elección de modelos institucionales para el establecimiento de los primeros bancos en el México del siglo XIX fue un proceso complejo que no se limitó a adaptar patrones u organigramas administrativos de la banca comercial, de inversión e hipotecaria en Francia o Inglaterra. Existía un debate acerca de las teorías y prácticas bancarias, y de la necesidad misma de la banca, así como de las alternativas de optar por una organización de bancos privados libres, un sistema bancario sustentado en bancos del gobierno con monopolio de la emisión, o bien una suerte de conjunción de los dos regulados por un árbitro superior que sería un Banco Central

En este último sentido, es pertinente presentar algunas propuestas hechas en etapa temprana sobre la formación de un Banco Central, y que además estuvieron inscritas en la polémica señalada. La primera de ellas se basaba en establecer un banco privado con funciones mixtas, y fue expuesto por el empresario Manuel Escandón¹⁶³ quien el 20 de abril de 1853 entregó al gobierno de Santa Anna un proyecto para establecer un Banco

* En el período que siguió a la Revolución de 1910-1917 en México, esto es en los años 1920's el gobierno norteamericano boicoteó la inversión privada hacia este país hasta que los pagos pendientes por deudas anteriores fueran saldados, ocasionando que México prácticamente desapareciera del escenario económico para los estadounidenses. Desde luego que la situación se presentó de esa manera porque los préstamos e inversiones norteamericanas a México en el siglo XX tendrían el mismo objetivo que los préstamos e inversiones británicas del siglo XIX, su motivación serían principios más económicos que políticos, las instituciones estarían orientadas por ganancias más ventajosas en algunos períodos que en otros.

¹⁶³ SHCP (1870), Memoria correspondiente al cuarentésimo quinto año económico, México, Imprenta del gobierno, pp. 406-408.

Nacional con vigencia de veinte años prorrogables, con el objeto de administrar las rentas federales. El capital del banco estaría compuesto de 8, 000,000.00 de pesos, seis en efectivo y dos en billetes, y se comprometía a abrir al gobierno un crédito de 9, 000,000.00 de pesos al año, que se entregaría mensualmente para las atenciones generales de la administración: para las viudas, jubilados y pensionados, etc., y el resto por semestres para cubrir los réditos de las deudas externas e internas y los créditos de las convenciones diplomáticas. El banco se encargaría de administrar las rentas de las aduanas marítimas, los derechos de consumo, las contribuciones directas en el distrito, y los derechos de la plata, el tabaco, y el papel sellado.

El segundo proyecto además de contar con la característica de ser privado, agregaba el origen extranjero del capital y los accionistas. En julio de 1857 el francés Liger de Libessart,¹⁶⁴ y algunos socios obtuvieron la concesión de explotar por diez años un banco de emisión que se llamaría Banco de México, y contaría con capital social inicial de 5, 000,000.00 de pesos. Esta institución tendría el respaldo del gobierno y estaría exenta de contribuciones. En una cláusula se aclaraba que no obstante ser extranjeros los concesionarios,¹⁶⁵ el banco se reputaría como mexicano y se regiría por las leyes mexicanas, por lo que se denegaba la intervención extranjera en cualquier conflicto que se suscitase.

La tercera iniciativa fue presentada en noviembre de 1868 por el diputado federal Peña y Ramírez que pretendía crear un Banco Nacional de Emisión e Hipotecario sustentado en leyes bancarias propuestas por el propio señor Peña. En este caso claramente se enfatiza la necesidad de un banco oficial, sostén y regulador del crédito privado y lazo de unión del sistema bancario. Proponía la propiedad raíz como garantía real y positiva de los billetes que se emitieran y reiteraba el compromiso de que sus operaciones estuvieran reglamentadas, ya que afectarían al tesoro nacional y a la seguridad de todo el sistema bancario.¹⁶⁶

A pesar de los intentos privados y públicos, y de encontrarse asentado en las leyes el mandato de crear un Banco Nacional, ningún intento pudo fructificar hasta una vez superados los conflictos internos, y restablecidas las relaciones diplomáticas con Inglaterra y Francia.¹⁶⁷

En 1884, formando parte de una red bancaria privada cuyos inicios provenían de la década de los años 1860's, se fundó el Banco Nacional de México producto de la fusión de los Bancos Nacional Mexicano y Mercantil Mexicano (caso descrito en el capítulo anterior), institución que operó como banco privado y realizó funciones propias de un Banco Central. Desde luego, el gobierno colaboró activamente modificando el marco

¹⁶⁴ DELGADO, R. (1945), *Las primeras tentativas de fundaciones bancarias en México*, México, Talleres Gráficos, pp. 113-136.

¹⁶⁵ Esta cláusula formó parte de los contratos bancarios privados posteriores, y llegó a convertirse en ley.

¹⁶⁶ CALDERON, F. (1965), "Bancos y Proyectos", en Daniel Cosío (ed.), *Historia Moderna de México, La República Restaurada, Vida Económica*, México-Buenos Aires, Argentina, pp. 213-217.

¹⁶⁷ Así bien lo dice Pablo Macedo, jurista de la época: "... no pudieron nacer entre nosotros mientras la anarquía política fue crónicamente nuestra principal dolencia; porque el crédito no se decreta ni se impone, sino que es fruto espontáneo de un estado social cuyas condiciones primordiales se cifran en la seguridad pública, en las vías rápidas de comunicación, y en la existencia de una masa de capital disponible que como el agua, fecunda y vivifica el terreno sobre el que cae,"... MACEDO, P. (1905), "Las instituciones de crédito", en *La evolución Mercantil, Comunicaciones y Obras Públicas. La hacienda Pública*, México, J. Balleca y Cía. Sucs., pp. 140-146.

jurídico en materia económica y fiscal con miras a poder colaborar en la centralización bancaria y otorgar al Banco Nacional de México las condiciones favorables para su promoción.

Sin embargo, como queda demostrado en el capítulo anterior, una larga serie de situaciones externas e internas: 1) Las crisis internacionales de 1873, y 1907; 2) la continua depreciación internacional de la plata vista como beneficiosa para México hasta 1905, 3) la competencia entre los bancos establecidos en México, 4) el persistente incumplimiento del gobierno frente a sus compromisos de deuda contraída con los bancos; y las irregularidades propias del sistema bancario consistentes en la concesión casi exclusiva de préstamos a grandes terratenientes y comerciantes especuladores, la transgresión de las disposiciones legales sobre capital mínimo por medio de los préstamos que los bancos otorgaban a sus accionistas hasta por los mismo montos que éstos habían suscrito del capital, el incumplimiento de las leyes que regulaban la reserva metálica, el tomar los bancos solamente la solidez intrínseca de las garantías ofrecidas a los bancos para otorgar préstamos, etc., generaron quiebras bancarias, el fin del convenio entre gobierno y Banco Nacional Mexicano para que éste prosiguiera operando como Banco Central, modificaciones en la Ley Bancaria, y el establecimiento de una institución encargada del 'rescate bancario' la Caja de Préstamos que también realizaba actividades de banca privada.

A estas condiciones imperantes en el sistema bancario mexicano debemos incorporar la situación económica del período revolucionario para conocer la base de la reconstrucción monetaria y cambiaria que dio lugar a la fundación del Banco de México.

DESARTICULACIÓN DEL SISTEMA BANCARIO DEL PORFIRIATO

La acelerada desintermediación bancaria resultado de la ruptura de los flujos de capital hacia las actividades productivas por la revolución generó una ruptura en el orden económico y político. El retiro del poder de Porfirio Díaz en 1911 y la muerte de Francisco I Madero en 1913 es el fin e inicio de una nueva etapa. Los clientes tradicionales de los bancos mostraron una creciente desconfianza en las instituciones bancarias que en cualquier momento podían declararse en quiebra o ser ocupadas por algún grupo revolucionario. Asimismo, las presiones especulativas sobre el peso plata mexicano frente al acelerado proceso de depreciación de los billetes bancarios llevó a que los ahorradores solicitaran sus depósitos bancarios así como la reconversión de estos en moneda metálica para exportarla o atesorarla. De esta manera las instituciones crediticias con sus carteras inmovilizadas, sus depósitos en descenso y su efectivo en caja muy reducido empezaron a hacer un mayor uso de la emisión de moneda fiduciaria para enfrentar su precaria situación.* Este recurso no fue suficiente para cubrir la

* Durante estos años el precio oro de la plata se mantuvo elevado en los mercados mundiales, habiendo variado el valor oro del contenido metálico del peso mexicano de alrededor del 99% de su valor monetario en septiembre de 1913 al 82% en julio de 1914. Después de julio de 1913 el valor oro de los billetes de banco fue sustancialmente menor al del contenido metálico del peso plata. Ese mismo año salieron de México a Nueva York pesos plata equivalentes a 3 mil dólares, lo cual ocasionó se incrementaran los retiros de plata de los bancos mexicanos, e implicó el cierre de algunos de ellos. A la caída de Díaz el tipo de cambio se mantenía en 49.85 centavos de dólar por peso, y para enero de 1913 la cotización fue de 49.55 y a finales de ese año de 36.70.

permanente falta de liquidez, así que se contrajo el otorgamiento de créditos por parte de las instituciones bancarias nacionales, fenómeno que condujo al establecimiento de canales financieros extrabancarios manejados por algunos comerciantes e industriales que ante la falta de créditos, y las altas tasas de interés decidieron crear sus propias fuentes de crédito (créditos de proveedores).

En 1913 al tomar la presidencia del país el general Huerta, y encontrar dislocada la administración hacendaria por el efecto mismo de los acontecimientos políticos, para allegarse los recursos necesarios al mantenimiento de su gobierno convirtió a los bancos de emisión y depósito en sus principales proveedores financieros internos, agravando de esa manera su situación de por sí crítica. Externamente contrató un préstamo por 20, 000,000.00 de libras esterlinas con el Banco de París y Países Bajos, J.P. Morgan y Cia. y Kuhn Loeb y Cia., cuyo pago se haría en dos partes: La primera sería de 6, 000,000.00 de libras esterlinas pagaderos en 10 años al 3.6% anual, y la segunda parte por 14, 000,000.00 de libras esterlinas quedarían como garantía de pago.*

Asimismo, Huerta durante su gestión permanentemente decretó medidas de control monetario para tratar de impedir la fuga de moneda metálica, pesos plata, que se había venido profundizando. Inicialmente gravó con un 10% advalorem la exportación de oro, luego prohibió la exportación de monedas de oro, y terminó por imponer la circulación forzosa de los billetes de banco inconvertibles en moneda metálica. Complemento de estas medidas fue la autorización a algunas empresas industriales a emitir notas o billetes de pequeñas denominaciones que circularon en determinadas jurisdicciones en sustitución de moneda fraccionaria.

Al agudizarse el requerimiento de recursos monetarios para el gobierno de Huerta, y no contar más con la posibilidad de obtener crédito externo, se buscó una mayor alianza con el viejo sistema bancario reconociéndoles por decreto presidencial los privilegios del doble de existencia que había concedido a algunos de ellos la ley de 1897, se modificó la Ley General de Instituciones de Crédito para establecer que la emisión de billetes no podría exceder del triple del capital social efectivamente pagado, ni tampoco en caja de dinero en efectivo, y se autorizó a la Secretaria de Hacienda para que dado el caso se permitiera aumentar la circulación hasta el triple de su existencia en caja. El resultado de estas medidas fue el incremento de la circulación de billetes y la acelerada depreciación del valor oro de los mismos.

* Entre los principales partidarios de Huerta se encontraban los bancos extranjeros que habían gozado durante el porfiriato de grandes privilegios: el Deutsche Bank Bleichröder y el Dresdner Bank, los cuales aportaron el 19% del préstamo extranjero que le fue concedido. Varias fueron las razones políticas y económicas para que dichas instituciones otorgaran el préstamo: a) los bancos compraron los bonos del crédito a un 90% de su valor nominal y los vendieron al 96%; b) el gobierno huertista tuvo que comprometerse a no contratar otro crédito sin la aprobación de este consorcio bancario; c) bajo el reconocimiento y apoyo que dichos bancos hacían al gobierno de Huerta se pretendía recuperar los "viejos" privilegios de los que habían gozado en el porfiriato, y d) existía un gran interés por lograr que el Deutsche Bank tuviera una importante participación en la producción petrolera mexicana a través de la Deutsche Petroleum A.G. Sin embargo, en 1914 los banqueros europeos se negaron a pagar los 14,000,000.00 de libras esterlinas restantes del préstamo ofrecido un año atrás, dadas las expectativas de triunfo del constitucionalismo y las repetidas declaraciones de Carranza que en forma terminante señaló que las deudas contratadas por Huerta nunca serían reconocidas por el Gobierno Legítimo que emanara de la Revolución.

Con las disposiciones anteriores Huerta pretendió responder a la presión ejercida por los bancos de emisión que desde principios del movimiento revolucionario no se habían visto beneficiados con el privilegio de operar sobre la base de una reserva del 33% (en lugar del 50%) como fue el caso del Banco Nacional de México y del Banco de Londres y México. Instituciones bancarias que se constituyeron en importantes 'aliados' y fuente de recursos financieros de Huerta a cambio de la garantía que esto les significó para mantener su condición privilegiada heredada del porfiriato.* Esta actitud de los bancos mencionados contrastó con la actitud hostil mostrada por el conjunto de los banqueros mexicanos frente a los revolucionarios y explica el porque del comportamiento contradictorio de Carranza que en ese mismo tiempo prohibió en el norte del país la circulación de los billetes del Banco Nacional de México, poco después reconoció la vigencia de la Ley de Instituciones de Crédito de 1897 e hizo un llamado a los bancos a reanudar sus actividades, y finalmente a la caída de Huerta dispuso la posesión de las oficinas de todos los bancos ubicados en las plazas ganadas por los revolucionarios.

Al triunfo del constitucionalismo en 1915, las reservas del Tesoro Público se habían evaporado, y los préstamos internos y externos agotado, y el crédito externo cerrado. La situación del sistema bancario era desastrosa, pues el estado general de los bancos era totalmente insolvente y sólo algunos de los bancos más grandes estaban en condiciones de continuar funcionando con serias dificultades. Las cifras presentadas en el cuadro siguiente muestran el estado real de la banca. Del total de billetes en circulación (231,315, 698.00 pesos) y depósitos bancarios (108, 196, 405.00 pesos) en el año de 1914, sólo un poco más del 25% contaba con respaldo metálico. Asimismo, mientras el capital y las existencias en capital habían disminuido, las inversiones, préstamos y descuentos habían aumentado.

A la caída del régimen gubernamental del general Huerta correspondió el inicio de la desarticulación del sistema bancario porfirista, el cual se había caracterizado por la irregularidad en sus operaciones no reglamentadas a través de una ley general aplicada, y por los privilegios concedidos gubernamentalmente a unos cuantos bancos. Además, se terminó el período en que los billetes emitidos por la banca privada gozaron de un predominio como moneda fiduciaria en la circulación mercantil, al ser neutralizados como moneda de curso legal ante la generalización de un papel moneda emitido por el grupo 'revolucionario' de mayor poder político (proceso que puede verse en cuadro 1).

* A cambio de respetar los 'viejos privilegios' a los bancos, el gobierno de Huerta que aumentaba su déficit en 6,000,000.00 de pesos mensuales recibió de ellos un préstamo de 50,000.00 pesos, y consiguió otros créditos, uno por 100,000.00 pesos de la Mexican Express Company, y uno más de 500,000.00 pesos de Buen Tono Cigar.

CUADRO 1	
ESTADO BANCARIO COMPARATIVO, 1912-1914	
	PESOS
Existencias en metálico en Diciembre de 1912	92.608.871,00
Existencias en metálico en Junio de 1914	90.785.994,00
Disminución	1.828.877,00
Cartera en Diciembre de 1912	436.350.553,00
Cartera en Junio de 1914	673.891.377,00
Aumento	237.540.824,00
Capital en Diciembre de 1912	179.000.000,00
Capital en Junio de 1914	158.225.000,00
Disminución	20.775.000,00
Billetes en circulación en Diciembre de 1912	133.123.384,00
Billetes en circulación en Junio de 1914	231.315.698,00
Aumento	98.192.305,00
Depósito en Diciembre de 1912	171.153.201,00
Depósito en Junio de 1914	108.196.405,00
Disminución	62.956.796,00
Bonos en circulación en Diciembre de 1912	50.994.500,00
Bonos en circulación en Junio de 1914	55.278.000,00
Aumento	4.283.500,00

Fuente: MANERO, A. La Reforma Bancaria en la Revolución Constitucionalista, México, Talleres Gráficos de la Nación, 1958, pp. 35-37.

Ante el no abastecimiento de metálico y billetes por parte de los bancos no proclives a apoyar al movimiento revolucionario, y contar con amplias necesidades para dotar a sus ejércitos constitucionalistas Carranza decretó en 1913 una primera emisión de papel moneda con circulación forzosa y poder liberatorio ilimitado por 5, 000,000.00 de pesos.

El inicio de la emisión de papel moneda constitucionalista tuvo trascendencia política y económica porque ‘aisló’ a los bancos como grupo opositor a la Revolución, pero a su vez abrió la posibilidad de reestructuración de los antiguos bancos porfiristas con base en una mayor participación de una autoridad central emanada del Estado revolucionario, el Banco Central, y el desplazamiento del billete bancario por el billete constitucionalista profundizó los desequilibrios monetarios recientes (elevada depreciación del tipo de cambio), y en los años de Revolución el país recorrió una amplia gama de experiencias monetarias con efectos diversos sobre la economía nacional.

En 1914 Carranza unificó las diversas emisiones lanzadas a la circulación (los 5, 000,000.00 de pesos mencionados, más la cifra aproximada de 70, 000,000.00 de pesos emitidos en la primera mitad del año 1914) decretando una nueva emisión por 130,

000.000.00 de pesos destinados a canjear las emisiones anteriormente reconocidas por el constitucionalismo, y con el fin de aumentar los ingresos de su gobierno.

La reacción de la banca privada frente a la emisión de billetes constitucionalistas fue de no aceptarlos como moneda legal, por lo cual durante un corto período los bancos continuaron emitiendo sus propios billetes para luego atesorarlos o enviarlos a los Estados Unidos.* Complementariamente a esta actitud los bancos especularon con los bonos y el papel moneda gubernamental, favoreciendo así su depreciación y obstaculizando el financiamiento a los ejércitos revolucionarios.

Adicionalmente, la ruptura entre los grupos revolucionarios por una parte el de Villa y Zapata, y por otra el ejército de Carranza provocaron mayores problemas monetarios y financieros en el país, ya que ambos tenían que procurarse fondos por la vía de la emisión de papel moneda. Esto ocasionó que en 1915 la suma autorizada de billetes en circulación alcanzara los 239,000,000.00 de pesos, cantidad a la que se agregaban las falsificaciones, y los tipos de cambio del papel moneda constitucionalista tuvieron un descenso acelerado al pasar de 27.95 centavos de dólar por peso en 1914 a 6.59 centavos de dólar por peso en 1915.

Los efectos negativos de esas circunstancias sobre la economía mexicana fueron diversos: la desvalorización del papel moneda constitucionalista había llegado a un nivel que dificultaba las transacciones comerciales y los pagos efectuados por el gobierno; en algunas ciudades se fijaban sistemas de precios en oro o en dólares y el tipo de cambio en que se aceptaría el papel moneda, la elevada inflación interna golpeó duramente el costo de la vida en general, etc.

Las condiciones monetarias adversas obligaron a que Carranza dispusiera la creación de una Comisión Monetaria y un Fondo Regulador de Moneda Fiduciaria, organismos encargados de garantizar la circulación de billetes infalsificables que sustituyeran a todos los billetes anteriores, y cuyos recursos provendrían de la recaudación de impuestos y de la contratación de préstamos. Igual que todas las emisiones de papel moneda de la etapa revolucionaria, el billete infalsificable se devaluó rápidamente, pero tuvo la virtud de unificarlas en una sola especie. Sin embargo, las necesidades hacendarias del gobierno condujeron a la restitución del uso de la moneda metálica estableciéndose el pago de impuestos en ella, y se permitió la libre importación de moneda extranjera. Con el retorno a un patrón monetario metálico se pretendió no seguir afectando a la economía del país y compensar en parte la deflación monetaria.

Según Torres Gaytán (1980) las monedas metálicas se constituyeron de nuevo en un importante medio circulante puesto que en 1916 había 35, 000,000.00 de pesos en moneda metálica en circulación, y a finales de 1917 ascendieron a 250, 000,000.00 de pesos. Al concluir la Primera Guerra Mundial, se registró una tendencia al alza del precio internacional de la plata, lo cual influyó negativamente en la relación de uno a

* Con frecuencia los bancos privados compraron y retiraron de la circulación los billetes emitidos por ellos mismos, fomentando así la especulación por parte de personas que contaban con fuertes cantidades de billetes bancarios, o bien los compraban para revenderlos.

dieciséis en que estaba apoyado el bimetalismo mexicano. El incontrolable éxodo de pesos de plata al extranjero que se dio durante esos años y los conocidos desequilibrios internos que generaba coadyuvaron a que en el año de 1919 México adoptara una vez más el patrón oro como una manera de enfrentar los graves problemas monetarios.

Como ya se ha señalado, la política bancaria del constitucionalismo se caracterizó por un permanente enfrentamiento con 'los poderosos enemigos financieros de la revolución', que según ellos eran los bancos, más al estar consciente Carranza del poder político y económico que éstos habían logrado y ejercido durante el porfiriato, en la Convención de Aguascalientes presentó un proyecto que llevaría a una profunda reforma bancaria que desarticularía por completo al antiguo sistema bancario, y crearía un 'Banco de Estado Nacional Mexicano' lo cual significaría una mayor participación del Estado en el ámbito monetario y financiero del país.

PRIMERA PROPUESTA DE RECONSTRUCCIÓN MONETARIA Y BANCARIA

Durante la lucha armada 1913-1916 la seguridad y confianza de los banqueros en otorgar créditos públicos desapareció. La incertidumbre entre los inversionistas privados extranjeros y nacionales ocasionó la salida de capitales del país. La función de los bancos como emisores acreditados se diluyó. La circulación de papel moneda emitido sin control por los ejércitos revolucionarios ocasionó inflación seguida de una situación de crisis de liquidez, y una deflación en los años 1920's.

Los problemas experimentados en el circuito financiero a lo largo de la segunda mitad del siglo XIX se agudizaron en los años de revolución. Los mercados de por sí pequeños e inmaduros en la realidad se derrumbaron, la oferta de capital ya ni siquiera se encontraba atada a negocios arriesgados, sino que se esfumó hacia mercados 'seguros', los depositantes mexicanos y extranjeros al no poder realizar negocios redituables reaccionaron sacando sus depósitos fuera de México,¹⁶⁸ y la emisión monetaria aceptada y avalada por el gobierno ya no estaba monopolizada por un banco privado, emitían dinero todos los ejércitos generalizando la desconfianza en su uso.

A unos cuantos años de iniciarse la Revolución los *constitucionalistas* partícipes en parte de la problemática financiera de México retomaron propuestas ya mencionadas líneas arriba y *plantearon como uno de sus objetivos la creación de un Banco Único de Emisión. Carranza* en su discurso de 24 de septiembre de 1913 **delineó la Reforma Bancaria:** cambiaremos todo el actual sistema bancario, evitando el monopolio de las empresas particulares que han absorbido por largos años las riquezas de México; y

¹⁶⁸ BETT, Virgil M. (1957), *Central Banking in Mexico: Monetary Policies and Financial Crisis, 1864-1940*, Ann Arbor, Bureau of Business Research School of Business Administration, University of Michigan, Michigan Business Studies, XIII, No. 1, 1957, pp. 11-14. Nos dice que estos problemas fueron atacados por cuatro vías: "1) La legislación, cómo y para qué se constituyen los bancos; 2) protegiendo a accionistas y depositantes exigiendo a los bancos un mínimo de capital requerido, garantía de depósitos, la divulgación de cuentas y la publicación de sus hojas de balance, la restricción de préstamos por bancos al gobierno o a su propios directivos y mantener un radio de seguridad de efectivo y capital a depósitos, billetes y pagarés; 3) compensar las desventajas experimentadas por el servicio público o bancos orientados al desarrollo en relación a sus competidores motivados por la ganancia, y 4) formar Bancos Centrales".

aboliremos el derecho de emisión de billetes o papel moneda por bancos particulares. La emisión de billetes debe ser privilegio exclusivo de la nación. Al triunfo de la Revolución se establecerá el Banco Único de Emisión, el Banco del Estado, propugnándose de ser necesario, por la desaparición de toda institución bancaria que no sea controlada por el gobierno.¹⁶⁹

Entre las medidas más importantes de dicha política destacan el decreto que reformó la Ley General de Instituciones de Crédito de 1897, concediendo amplias facultades a la Secretaría de Hacienda para vigilar que las instituciones bancarias se sujetaran a las prescripciones de la ley de la materia, y de hecho como los propósitos de cambio no podían llevarse a cabo hasta una vez cubiertas ciertas condiciones: 1) unificar la moneda, 2) rehacer el sistema bancario casi eliminado en el periodo revolucionario y regularizar la situación de los bancos aún existentes y 3) ajustar el presupuesto del gobierno, se trató de dar solución a las dos primeras cuestiones a través de la creación de una Comisión Reguladora e Inspector de Instituciones de Crédito que tendría las siguientes funciones: unificar la moneda en circulación, obligando a los bancos a normalizar su funcionamiento que se mantenía a niveles mínimos; ser intermediaria entre la Secretaría de Hacienda y los bancos a fin de llegar a obtener dicha unificación de la emisión de billetes de banco, base de la nueva organización de instituciones de crédito, de acuerdo con el proyecto respectivo que oportunamente formaría la propia Secretaría de Hacienda al ejercer un control más estricto sobre los bancos para evitar la especulación que habían venido practicando con el papel moneda constitucionalista; determinar cuales bancos no estaban sanos y debían liquidarse, y preparar el proyecto de un Banco Único de Emisión.¹⁷⁰

La Comisión Reguladora realizó trabajos preliminares para el establecimiento del Banco Central o Único de Emisión, y propuso que para realizar el proyecto formulado de establecimiento de dicho Banco debían cubrirse dos etapas: una fase preliminar de emisión de 400 millones de pesos en billetes 'infalsificables' para redimir los 185 millones de pesos en billetes de banco y los 500 millones de pesos que se estimaba circulaban en billetes constitucionalistas,¹⁷¹ y disponía se transfirieran al gobierno las reservas metálicas de los bancos, estimadas en 79 millones de pesos. En una segunda etapa debía crearse el Banco Único de Emisión con un capital de 200 millones de pesos en metálico, constituido en un 50% por suscripciones del público y el otro 50% provendría de las reservas metálicas del gobierno, las reservas de los bancos aumentadas a 100, 000,000.00 de pesos. El Banco Único de Emisión emitiría sus propios billetes y los cambiaría por los 'infalsificables', y estaría autorizado para tramitar las operaciones habituales de los bancos de emisión europeos.¹⁷² Dicho proyecto presentado en 1916 no fue puesto en marcha dadas las condiciones políticas y financieras inestables e inciertas del gobierno.

En esos momentos de caos no existía información confiable acerca del dinero en circulación, ni del estado que guardaban los bancos, el conocimiento sobre estos asuntos se reducía a especulaciones. El gobierno decidió concentrarse en tratar de dar respuesta a los tres asuntos planteados. En cuanto a unificar la moneda optó por conocer el monto de dinero constitucionalista en circulación, para ello hizo un inventario de las emisiones,

¹⁶⁹ MANERO A. (1957), op. cit., p. 107.

¹⁷⁰ Antonio Manero fue el encargado directo del proyecto para crear el banco único de emisión.

¹⁷¹ El valor del billete de banco se tomó a 25 centavos, y del billete constitucionalista a 10 centavos.

¹⁷² MANERO, A. (1926), Proyecto de Creación del Banco de México, Nueva York, 1926, pp. 144-146.

mismo que arrojó un dato cercano a los 672, 000,000.00 millones de pesos. Por decreto del 31 de mayo de 1916 se ofreció recibir esos billetes en pago de impuestos hasta finales de ese año, o dar a cambio de ellos ‘certificados de oro’ al tipo de 10 centavos por peso en billetes pagaderos a cinco años, o billetes ‘infalsificables’. De la cantidad total se entregaron 560, 000,000.00 de pesos en pago de impuestos, 42, 000,000.00 de pesos se dieron a cambio de ‘certificados de oro’, 4 millones de pesos por billetes ‘infalsificables’, y 66,000,000.00 de pesos no fueron presentados para su redención.¹⁷³ Esta medida causó la desaparición del papel moneda de la circulación incluidos los infalsificables que se depreciaron hasta alcanzar un valor inferior a medio centavo de dólar por peso,¹⁷⁴ e indujo a la reaparición de la moneda metálica, cuyo valor se fijó en 1918 a 75 centigramos de oro por un peso, y se designó como moneda fraccionaria a todas las monedas de plata.¹⁷⁵ Esto significó como ya se ha mencionado anteriormente el retorno al patrón oro, hecho que se vio apoyado por una sustancial entrada de oro durante el periodo 1917-1920 como resultado de las condiciones internacionales ocasionadas por la Primera Guerra Mundial y la reanudación de las exportaciones mexicanas de plata y otros productos.¹⁷⁶

Como aún no era posible establecer el Banco Único de Emisión dados los problemas de no contar con una reserva metálica suficiente, y por la dificultad de marcar un límite a las emisiones de papel moneda con que el gobierno cubría sus gastos, lo que significaría correr el riesgo de convertir a dicha institución en emisor de dinero sin garantía, se veía más conveniente seguir trabajando en el proyecto tomando medidas que ‘corrigieran’ los problemas hacendarios y financieros del país como la especulación por parte de los con papel moneda revolucionario por los bancos privados. Tarea que la Comisión Reguladora e Inspectoría de Instituciones de Crédito llevó a cabo a través de una revisión de los balances bancarios dictaminando que sólo 9 de los 23 bancos de emisión existentes se ajustaban a los requisitos establecidos en la Ley General de Instituciones de Crédito de 1897 en lo referente al estado de sus reservas metálicas y su relación con la circulación de billetes y el monto de los depósitos a la vista. A partir de esto, para finales de 1915 se declararon oficialmente incautados 13 bancos que no podían seguir operando con mínimo respaldo metálico, y 9 bancos fueron ajustados a la Ley de 1897.*

Para normalizar la actividad bancaria el gobierno aplicó una medida radical consistente en el retiro de las concesiones otorgadas a los bancos para que disfrutaran del monopolio de emitir billetes en cantidades mayores a la suma de sus reservas metálicas.

* Los bancos declarados incautados fueron: Banco de Aguascalientes, Banco de Coahuila, Banco de Chihuahua, Banco de Durango, Banco de Guerrero, Banco de Hidalgo, Banco de Jalisco, Banco Mercantil de Monterrey, Banco de Morelos, Banco Oriental de México, Banco Peninsular Mexicano, S.A., Banco de Querétaro, Banco de San Luis Potosí, y Banco de Tamaulipas. Los nueve bancos ajustados a la Ley de 1897 fueron: Banco del Estado de México, Banco de Londres y México, Banco Nacional de México, Banco de Nuevo León, Banco Occidental de México, Banco de Sonora, Banco de Tabasco, Banco de Veracruz, y Banco de Zacatecas.

¹⁷³ Ibid., pp.159-161.

¹⁷⁴ KEMMERER, E. (1940), *Inflation and Revolution, Mexico's Experience of 1912-1917*, Princeton, USA, Princeton University, p. 101.

¹⁷⁵ ORTIZ M. Raúl (1941), “La Moneda Mexicana. Análisis Histórico de sus Fluctuaciones, las Depreciaciones y sus Causas”, México: Banco de México-Departamento de Estudios Económicos, p. 82.

¹⁷⁶ BROTHER, Dwight S., y SOLIS, Leopoldo (1968), *La evolución financiera en México*. México, CEMLA, p. 18.

Basándose en el decreto de 15 de septiembre de 1916 que declaraba inconstitucionales y abrogaba las leyes que autorizaban concesiones a los bancos de emisión y las disposiciones de la Ley General de Instituciones de Crédito de 1897 que daban a los bancos los beneficios de la exención del pago de impuestos, y les atribuían el monopolio de emisión de billetes en exceso de sus reservas metálicas y sin compensación al Estado, la Comisión reguladora dio a los bancos un plazo de sesenta días para aumentar sus reservas metálicas **hasta cubrir la totalidad de billetes en circulación, y se nombró un Consejo de Incautación para cada banco con facultades para vigilar la conservación de las especies metálicas, para realizar toda clase de operaciones con objeto de preservar los intereses del banco y para liquidar la institución bancaria cuyas reservas no fueran por lo menos iguales al monto de sus billetes, previo permiso de la Secretaría de Hacienda.**

Dentro del plazo fijado ninguno de los bancos ajustó sus reservas metálicas al monto de su circulación de billetes, razón por la que al cierre de 1916 se decretó la liquidación, y la incautación de todos los bancos, pasando al gobierno el funcionamiento de los mismos. Dicha liquidación administrativa de los bancos fue canalizada posteriormente a una Comisión Monetaria y a la Secretaría de Hacienda, pero no se realizó, los bancos siguieron en funcionamiento. Sin embargo, **esta fue la forma en que la ‘Reforma Bancaria de la revolución terminó con el Sistema Bancario Porfiriano’, y abrió una nueva fase en el Sistema Bancario y Financiero Mexicano caracterizado por la constitución del Banco Central, Banco de México**

Con anterioridad, en el Congreso Constituyente de 1916-1917 se había discutido el establecimiento de un nuevo proyecto de desarrollo nacional que sería impulsado más tarde por los diferentes gobiernos constitucionalistas, lo cual exigía para conseguir dicho objetivo de un nuevo Sistema Monetario y Financiero, con base en el patrón oro, que dotara al Estado de los recursos necesarios y fijara alianzas entre el gobierno y los banqueros mexicanos, fracción importante del capital nacional.

Este proceso de hecho se había iniciado con la Revolución e implicó la transición de un ‘Sistema Financiero y Monetario’ organizado a partir de la banca privada - con participación mayoritariamente extranjera en el porfiriato -, a otro en que la organización y la estructura tendría como eje un Banco Central, el Banco de México, es decir, se tendría un ‘Nuevo Sistema Bancario’ fundado en el monopolio gubernamental de la emisión de billetes.

La anarquía monetaria y financiera que prevaleció en el país hasta antes de la constitución del Banco Central evidenció que cualquier esfuerzo de reestructuración económica y financiera de México debía contar con una entidad monetaria y financiera controlada por el Estado. Esto implica que **a la formación del Banco Único de Emisión subyacía la consideración de una mayor participación del Estado en el desarrollo económico mediante la instrumentación de una política monetaria y financiera independiente. La experiencia del porfiriato respecto al poder político y económico que habían detentado los bancos plantearon a los constitucionalistas la necesidad de constituir un Sistema Bancario que girara en torno a una autoridad central emanada del Estado representada en el Banco de México con reconocimiento político, económico y constitucional o jurídico, por lo que los diferentes debates del Congreso Constituyente en torno a los proyectos de formación del Banco Central se sustentaron en las reformas a los artículos 28 y 73 de la Constitución.**

En el artículo 28 modificado se proponía que en los Estados Unidos Mexicanos no habría monopolios ni estancos de ninguna clase; exceptuándose únicamente los relativos a la acuñación de moneda, a la emisión de billetes por medio de un solo banco, que controlará el gobierno federal, y en el artículo 73 estipulaba que el Congreso tendría facultad para legislar en toda la República sobre instituciones de crédito, y para establecer el Banco de Emisión Único en los términos del artículo 28.

El debate en el Congreso acerca de la iniciativa de reforma y la formación del Banco Único de Emisión tenía como punto nodal el alcance del control que el Estado debería ejercer sobre el Banco Único, hecho que obligaba a ser defendida por la representación de la Secretaría de Hacienda fundamentándose en los siguientes argumentos: a) la creación de un Banco Único permitiría instrumentar una política monetaria acorde a los desequilibrios comerciales con el exterior; b) la centralización del crédito por un Banco Único de Emisión permitiría un uso más amplio y racionalizado de éste según las necesidades hacendarias gubernamentales y, c) las concesiones porfiristas que se hicieron a los bancos privados no dejaron ningún beneficio al Estado y, aún más, estos habían venido funcionando fuera de las disposiciones de la ley bancaria.

Al argumento oficial de defensa de la creación del banco central se adhirió un grupo de diputados que con su voto y análisis la reforzaron para llegar a su aprobación final. Su opinión económica se sustentaba: ...“En todos los países más avanzados ha venido ganando cada día más terreno el principio de que sea un solo banco el que emita billetes. De los países más adelantados, únicamente los Estados Unidos conservan el principio de la pluralidad de los bancos de emisión; pero aún... en ese país existe una corriente poderosa para que sea una sola institución la que emita billetes... [además se agregaba] el Congreso debía tomar una solución al respecto ya que los bancos actuales de emisión pretenderán defender a toda costa sus intereses y opondrán enérgicos esfuerzos en las próximas Cámaras. Su criterio político era: la constitución del banco controlado por el gobierno significaría políticamente algo importante como... la muerte de los demás bancos que son enemigos jurados del pueblo mexicano, porque hemos visto que todos los bancos funcionando en la república, ya no cuando se trata de combatir a la revolución, sino cuando se ha tratado de esa intención de favorecer al propietario, los hemos visto hacer operaciones desastrosas y producir la ruina de los ciudadanos en unos cuantos meses... en esta asamblea hay hombres de negocios que saben cómo funcionan esos bancos y cómo arruinaron al país, ¿y los vamos a dejar en pie? No,... establezcamos de una vez en la Constitución el Banco del Estado que beneficiará a la nación y que evitará, sobre todo, que en el mismo Gobierno se tramen combinaciones que pudieran resultar en beneficio de los banqueros y en perjuicio de la nación”.¹⁷⁷

Sin embargo, mientras la aprobación de las reformas a los artículos 28 y 73 Constitucionales en 1917 tenían una trascendencia histórica y económica enorme en cuanto que con ellos se perfilaban las características de la participación que el Estado mexicano tendría en el desarrollo económico del país como rector de las finanzas y de la

¹⁷⁷ Secretaría de Hacienda y Crédito Público (1952), *Memorias de Hacienda y Crédito Público 1913-1917*, México, Talleres Gráficos de la Nación, vol. I, pp. 262-309. “Hubo una participación de un diputado Zavala que hizo memoria de los hechos significativos o ventajas obtenidas por la Inglaterra de Guillermo II al conceder en 1694 el monopolio de emisión al Banco de Inglaterra, y del 24 Germinal en Francia para conceder el monopolio de emisión al Banco de Francia, y destacó exaltando el sentido patriótico y de representación popular que en México se debía dotar al gobierno del instrumento de defensa para librar la situación económica precaria.

moneda nacional, y se le otorgaba un importante respaldo político para sus futuras relaciones de poder con los bancos mexicanos, al ser muy claros en dejar el monopolio de la emisión monetaria en manos del gobierno federal, no establecía si el Banco de Emisión debía ser una institución de propiedad exclusivamente estatal, o mixta con acciones suscritas por inversionistas privados y control gubernamental.¹⁷⁸ El debate acerca de este tema se prolongó en el tiempo, y **las políticas monetarias y financieras seguidas por los gobiernos 'revolucionarios' adquirieron diversas particularidades al mantener Carranza una posición nacionalista, anti-inversión extranjera, de 'no establecer alianza' con los 'bancos mexicanos', en cambio Obregón intentó un 'acercamiento institucional' con ellos, y Calles concretó una 'nueva alianza' entre el Estado y los banqueros mexicanos.**

En 1917 después de aprobarse la Constitución se dio curso a la nueva legislación bancaria por la vía de varios proyectos enviados por Carranza al Congreso. El primero fue un proyecto de ley para la contratación de un préstamo interno o externo por 100,000,000.00 de pesos para integrar el capital del Banco Central. Externamente no fue posible obtener los recursos porque el capital norteamericano exigía a cambio la no aplicación o abandono del artículo 27 Constitucional. * El segundo fue una iniciativa de Ley orgánica del Banco Único de Emisión en la cual se especificó que el Banco de la República Mexicana, nombre que se le daría, sería exclusivamente un banco de emisión y de descuento y cumpliría además con sus funciones como agente del Gobierno de la República en todas sus operaciones financieras. La organización del banco se haría sobre la base de sociedad anónima bajo control gubernamental. El tercero era un proyecto de ley General de Instituciones de Crédito que reformaba la de 1897. En ella se proponía clasificar a los bancos de modo que respondieran a las necesidades de los diversos ramos productivos y no con base en la naturaleza de sus obligaciones bancarias. Estos gozarían de plena libertad en sus operaciones y no habría más monopolio que el constitucional de la emisión de billetes. De esta forma los bancos quedarían clasificados en Banco Único de Emisión, Bancos Hipotecarios, Bancos Refaccionarios, Bancos Agrícolas, Bancos Petroleros, y Bancos de Depósito. En dicha iniciativa se solicitaba la supresión de todos los privilegios que la Ley de 1897 había concedido a algunos bancos.

Las iniciativas carrancistas abrieron un período de amplia actividad legislativa en materia bancaria pero sin tener ninguna práctica efectiva, por lo cual fueron retiradas en 1919 ante la inestabilidad política y administrativa que destruyó al gobierno de Carranza, postergó la definición del camino que tomaría la reestructuración bancaria, y abrió una nueva etapa en la política del nuevo Estado Constitucionalista, la cual estaría marcada por un mayor acercamiento con los banqueros.

* J.P. Morgan Co., formó un Comité Internacional de Banqueros para México con el fin de bloquear cualquier contratación de préstamos externos del gobierno mexicano.

¹⁷⁸ MANERO, Banco de México, pp. 195-197.

NUEVAS CONDICIONANTES AL SISTEMA MONETARIO Y FINANCIERO MEXICANO

A principios de los años 1920's los países europeos habían cubierto sus adeudos originados por la Primera Guerra Mundial y prácticamente la plata había dejado de ser un medio de pago internacional. Conforme el oro fue recuperando su primacía a nivel mundial aparecieron nuevos desequilibrios monetarios en México: se presentó una notable contracción del circulante ocasionada por las crecientes exportaciones de oro que se realizaron alentadas por la obtención de ganancia especulativa. Esta situación condujo a acuñar grandes cantidades de moneda de plata para compensar las piezas de oro que dejaron de circular, y para cubrir el déficit presupuestal. Se intentó controlar la salida de oro con resultados negativos, y para 1929 la Reserva del Fondo Regulador de la Moneda era de 500,000.00 pesos. Legalmente el país operaba bajo el patrón oro, pero éste había desaparecido de la circulación mientras las monedas de plata constituían parte importante del circulante. Esto propició el surgimiento de un mercado de cambios de las monedas de plata por las de oro, y el descuento de la moneda de plata respecto a la moneda de oro alcanzó un máximo de 9% en 1926.

La inestabilidad cambiaria se profundizó en cuanto no sólo se depreció la plata respecto al oro, sino que ambos metales se depreciaron frente al dólar. En el corto plazo la actividad exportadora se benefició porque las transacciones internacionales se efectuaban en oro, y las internas se liquidaban en plata. Las ganancias obtenidas estaban por encima de la pérdida que se tenía al hacer el cambio de oro en dólares, pero como la inestabilidad de la paridad cambiaria y de la circulación monetaria se agravó las relaciones de precios internos y externos y las relaciones de cambio oro-plata-dólares mostraron bruscas oscilaciones, la actividad económica en México se vio grandemente afectada.

A la inestabilidad monetaria, a la ausencia de un sistema bancario organizado que canalizara crédito a la actividad productiva, pues varios bancos permanecieron incautados de 1915 a 1921, y a los grandes obstáculos políticos y económicos para la creación del Banco Central se sumó que en el país los 'Establecimientos Bancarios y Similares sin Concesión' adquirieron un poder creciente en el mercado crediticio. Estos establecimientos bancarios contaban con una elevada participación del capital extranjero y no se regían por la Ley General de Instituciones de Crédito sino por el Código de Comercio. Tuvieron su origen en el porfiriato, sobrevivieron a la Revolución, y la incautación bancaria les permitió convertirse en una de las principales fuentes de financiamiento de la economía dado que los bancos de emisión ya no contaban con la personalidad jurídica para funcionar.

Dentro de los 'Establecimientos Bancarios sin Concesión' se ubicó a las casas bancarias, sucursales de bancos extranjeros y otros establecimientos extensiones de casas comerciales que realizaban operaciones propias de un banco comercial. En Boletín de la Comisión Nacional Bancaria se registraron 44 establecimientos bancarios y similares 'sin concesión'. El 22% del activo total de estos establecimientos pertenecía al Bank of Montreal y sus cuatro filiales, el 11% era propiedad del Crédito Español de México, el 10% pertenecía al Descuento Español, el 8% a la Compañía Bancaria de París y México, el 6% al Anglo South American Bank y 6% al banco Germánico de América del Sur, se desconoce el dato referente al 37% restante.

Dichas instituciones concentraron entre 1921 y 1923 más del 50% del total de los depósitos a la vista del sistema bancario: 33, 633,769.33 pesos de un total de 61, 823,745.42 pesos, siendo que los antiguos bancos de emisión contaban con 26, 151,337.45 pesos y los bancos hipotecarios y refaccionarios únicamente tenían depósitos por 2,038,639.64 pesos. Para 1924 absorbieron aproximadamente el 70% del total de los depósitos a la vista y el 84% de los depósitos a plazo mayor de tres días del sistema bancario nacional.

La situación reflejaba la desorganización e inestabilidad existentes en la estructura bancaria, y el proceso de sustitución que se dio por medio de instituciones parabancarias. Asimismo mostró la urgencia de que el Estado Posrevolucionario buscara reestructurar al Sistema Monetario y Financiero.

SEGUNDA PROPUESTA DE RECONSTRUCCIÓN MONETARIA Y BANCARIA

En los años 1920's restituidas las condiciones para discutir la nueva política bancaria el ejecutivo nombró una Comisión que formulara el Proyecto de Ley que regiría a las Instituciones Bancarias, y resolvería las cuestiones relativas al crédito brindando a éstas solidez en su marco estructural, amplitud de acción y una adaptación completa a las circunstancias de la economía mexicana. Esta medida sería aplicada en un ambiente de complacencia y proximidad por parte del Estado con los banqueros,* la cual cristalizó en una coincidencia de intereses, los principales banqueros del país solicitaron al gobierno federal la desincautación de los mismos bancos, y ellos se comprometerían a liquidar su activo y pasivo antes de reanudar sus operaciones bajo el acuerdo de una forma determinada.

El mismo año de **1921 Obregón** buscando proteger a la 'Banca Con Concesión' por decreto exigió a las Instituciones y Casas Bancarias o 'Instituciones Sin Concesión' que el 33% del importe de sus depósitos a la vista estuviera garantizado con reserva metálica y que el 67% restantes fuera empleado en operaciones dentro de la república y fácilmente exigibles, y también *por decreto del 31 de enero de ese mismo año reestableció la personalidad jurídica a los bancos, dispuso la forma de evaluar las obligaciones de acuerdo a las fechas de contratación, previó el pago de los adeudos gubernamentales a los bancos en forma de bonos a ocho años y clasificó a los bancos en tres grupos*. El primer grupo estaría conformado por los bancos con activo superior en más de 10% a sus obligaciones; en el segundo grupo estarían los bancos con un activo superior a sus obligaciones en menos del 10%, y sólo podían operar para liquidar su activo y pasivo, y en el tercer grupo se integrarían los bancos a liquidación por tener un activo menor a su pasivo. Con esta reglamentación, 16 bancos seguirían funcionando, 6 entrarían en liquidación, y ningún banco emitiría billetes.

* Gobierno y banqueros sostuvieron reuniones de aveniencia, y por parte de los segundos asistieron representantes de los Bancos de: Guanajuato, Hidalgo, Guerrero, Nuevo León, Sonora, Tamaulipas, Morelos, Zacatecas, Jalisco, Mercantil de Veracruz y Tabasco, Occidental de México, Nacional de México, Peninsular Mexicano, Estado de México, Minero de Chihuahua, Coahuila, Mercantil de Monterrey, San Luis Potosí, Londres y México, Oriental de México y Durango.

No obstante, es claro que el decreto hacía referencia a la necesidad de normalizar la situación del sistema bancario de tal forma que los bancos pudieran capitalizarse mediante la recuperación de su activo, cuya parte importante la formaba la deuda del gobierno federal.* La real imposibilidad de que tanto el gobierno federal como los bancos y sus deudores se pudiesen apegar a lo establecido por la ley llevó a que la fecha de liquidación fuera pospuesta varias veces, y se prolongó hasta 1930. Entre otras ésta fue una de las razones para que, **la reestructuración completa del Sistema Bancario se concretara a partir de 1925.**

Considerando que la Restauración Económica de México dependía en gran parte de un buen funcionamiento de un Sistema de Bancos, supuesto el papel decisivo que el crédito desempeña como propulsor de todas las formas de actividad, entre 1921 y 1925 legisladores y ejecutivo del gobierno federal sometieron al Congreso Proyectos acerca del Sistema de Emisión y de Ley General Bancaria. El del presidente Obregón, como se mencionó con anterioridad, se inclinaba por crear un sistema múltiple de bancos de emisión privado argumentando que al no poder obtenerse créditos del extranjero para la formación de un Banco de Emisión debido a la crisis mundial por la repercusión que la guerra europea había tenido en todos los mercados incluido el mexicano no obstante los esfuerzos hechos por el gobierno para evitar esa solidaridad de condiciones económicas, y como las necesidades monetarias y económicas eran cada vez más urgentes, lo conveniente era posponer la creación del Banco Único para cuando las condiciones del país hubieran mejorado, el crédito nacional se hubiera fortalecido, la confianza en el gobierno fuera absoluta y la vida fiduciaria del mundo hubiera perdido la rigidez que tenía, pues para ese momento se habría formado un ambiente favorable y propicio al establecimiento del Banco Central que de organizarlo sin las características de seriedad y estabilidad requeridas por la nación sería ir al fracaso económico.

Por consiguiente, lo adecuado era autorizar la creación de **instituciones bancarias** que, establecidas en las diversas zonas del país con un capital menor al indispensable para la fundación de un Banco Único tuvieran el derecho de emitir billetes y **restablecieran el sistema de dinero-crédito indispensable para el crecimiento.** Además, según el ejecutivo el establecimiento de esos bancos podía ser un hecho de fácil realización, ya que existían capitales dispuestos a trabajar bajo las condiciones y garantías que fijara la Ley General Bancaria. De acuerdo a su propuesta, Obregón pretendía lograr una alianza con los banqueros en la que el gobierno apareciera con una imagen de respeto al capital privado y a su vez fuese apoyado por la élite empresarial mexicana, por ello pedía al

* Para 1923 la deuda bancaria gubernamental ascendía a 52, 998,544.55 pesos, de esta cantidad 23, 438,075.00 pesos se adeudaba a los Bancos de Londres y México, de Jalisco, Coahuila, Guerrero y Aguascalientes. El resto de la deuda 29, 560,469.00 pesos se le reconocían a los Bancos Nacional de México, Oriental de México, Mercantil de Veracruz, de San Luis Potosí, de Guanajuato, de Zacatecas, de Hidalgo, de Querétaro, de Tabasco y Minero de Chihuahua.

Congreso se adicionara al artículo 29 Constitucional que mientras se establecía el Banco Único de Emisión se otorgaran concesiones a efecto de constituir en la República Mexicana un sistema de pluralidad de bancos limitada hasta un máximo de 8 bancos regionales de emisión por un plazo no mayor a 10 años.*

Sin embargo, el Congreso decidió que una Comisión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público hiciera un estudio comparativo de todos los proyectos y concluyera lo conveniente. El informe sobre la iniciativa presentada por el ejecutivo fue negativo, y más tarde el pleno del Congreso aprobó la formación del Banco de la República de México (nombre contemplado inicialmente), dado que otros países lo habían hecho en circunstancias más difíciles que las que México tenía, y porque posponer hasta por diez años la formación del Banco Central involucraría nuevos intereses económicos.

El dictamen de formación del Banco Central proponía varios principios fundamentales: autonomía del banco, control eficaz del gobierno, administración directamente emanada de los accionistas, garantías positivas de la emisión, concentración en el banco de los asuntos hacendarios del gobierno, alimentación de funciones propias de los bancos de otra índole, limitación rigurosa de la acción política y administrativa del ejecutivo de la nación sobre el banco, y libertad completa de acción a los elementos económicos que deben concurrir para el establecimiento y desarrollo de la institución.

Adicionalmente, la resolución del Congreso contenía dos proyectos, uno de Ley del Banco Único de Emisión y otro con una Ley de Instituciones de Crédito, los que sirvieron de plataforma a la organización del Banco de México a partir de 1923, año en que el Congreso autorizó al ejecutivo iniciar esa tarea, y respecto a las sucursales de bancos extranjeros operando en el país se recomendó que debían sujetarse a lo establecido por la Ley General de Instituciones de Crédito y no gozar más de una falta de control oficial. Estas decisiones del Congreso condujeron a que el gobierno ese mismo año formulara la Ley del Banco de México, tramitara un préstamo de banqueros franceses y norteamericanos destinado a la fundación del banco, adoptara medidas drásticas para tratar de ajustar su presupuesto, redujera gastos en sueldos y salarios, y reorganizara los servicios públicos productivos para aumentar sus rendimientos. Así ese mismo año de 1923 el Secretario de Hacienda Adolfo de la Huerta firmó en Nueva York

* Las concesiones se otorgarían con las siguientes bases: 1) el radio de acción que abarcara cada banco lo fijaría el ejecutivo, comprendiendo dos o más estados; 2) las concesiones se otorgarían únicamente a ciudadanos mexicanos y estarían constituidas conforme a las leyes del país, y por un término no mayor de diez años; 3) el capital suscrito de cada uno de los bancos, no podría ser menor de 10,000,000.00 de pesos y debería exhibirse en efectivo el 80% de ese capital; 4) el ejecutivo federal, a cambio de las concesiones bancarias, procuraría obtener, principalmente, todas aquellas ventajas que redundasen en beneficio directo del público. Como importante disposición, decía la iniciativa, que en toda concesión se haría constar expresamente que el gobierno federal podía en cualquier tiempo invertir en los bancos la suma de dinero que estimara conveniente y de recibir, en cambio, por su valor nominal, las acciones que hubiese emitido.

con Lamont los tratados* para la reanudación de pago de la deuda pública externa tratando de asegurar que el Comité Internacional de Banqueros otorgaría a México un préstamo para la fundación del Banco Central, lo cual no ocurrió.** Al siguiente año, 1924, el nuevo Secretario de Hacienda Alberto J. Pani debió nivelar las cuentas del gobierno y crear un fondo para constituir el capital del futuro Banco Único de Emisión.

El Banco de México sería conforme a la Ley que habilitaba la creación del Banco Único de Emisión una sociedad anónima con domicilio en la capital del país, su capital inicial sería de 100,000,000.00 de pesos e inicial de 10,000,000.00 de pesos. La participación del gobierno federal sería del 51% tanto en el capital como en las utilidades. El Consejo de Administración se elegiría por los Particulares Propietarios del 49% restante de las acciones, condición que caracterizaría su organización institucional en su etapa inicial de operaciones. El Secretario de Hacienda ocuparía siempre la Presidencia del Consejo.

El Gobierno nombraría los Comisarios de la Sociedad y el Ejecutivo tendría el derecho de veto sobre determinadas resoluciones del Consejo. Al expirar el plazo de 15 años señalado en la concesión, el gobierno tendría el derecho de comprar las acciones de la minoría privada.

No obstante, este proyecto más definido tuvo que esperar otros dos años. Por las dificultades políticas originadas por la sucesión presidencial y la rebelión delahuertista se cancelaron todos los trabajos de constitución del banco de México y sería hasta 1925 que se fundaría el Banco de México.

* La firma de los tratados de Bucareli y Huerta-Lamont no aseguraron el reconocimiento de los Estados Unidos al gobierno de Obregón, los que condicionaron permanentemente el apoyo externo a México. Esa actitud de rechazo también se debió a que los Banqueros Internacionales, particularmente los norteamericanos quedaban fuera del proyecto de constitución del Banco Único de Emisión y sin ninguna posibilidad de intervenir directamente en él, su apoyo se reducía estrictamente al otorgamiento del préstamo destinado al capital de dicha institución. ¿Cómo aceptar este condicionamiento del gobierno mexicano? El capital norteamericano estaba siendo el principal patrocinador de los Bancos Centrales que se creaban en América Latina según las líneas trazadas por el Sistema de la Reserva Federal para que los bancos de los Estados Unidos impusieran préstamos caros a los gobiernos.

La Conferencia Internacional de Finanzas celebrada en Bruselas en 1920 bajo los auspicios de la Liga de las Naciones recomendó la formación de bancos centrales en cada país motivada por una preocupación de los grupos financieros poseedores de créditos e inversiones en América Latina en cuanto a restablecer los mecanismos necesarios para el pago de las deudas externas.

** El Director del Banco Nacional de México, Agustín Legorreta, presentó al ejecutivo una iniciativa de que el Banco Central se creara con la aportación de capital europeo. Dicho proyecto proponía que el monopolio de emisión se concediera a una empresa privada que se organizaría con un capital de 100,000,000.00 de pesos, de los cuales los banqueros exhibirían 10,000,000.00 de pesos en efectivo y bonos del gobierno a favor de los bancos hasta por la suma de 39,000,000.00 de pesos exhibiéndose el 25%. El resto del 51% del capital sería representado por acciones deliberadas a favor del gobierno y la administración quedaría ejercida sólo por los banqueros con un solo consejero en representación del gobierno. Obviamente el Secretario de Hacienda, De la Huerta, rechazó esta opción.

FORMACIÓN DE UN SISTEMA BANCARIO MODERNO

Mientras la rebelión delahuertista fue sofocada, el Secretario de Hacienda J. Pani diseñó e instrumentó una política bancaria con exitosos resultados en la solución a los problemas hacendarios y financieros de la época, y preparó el camino para que Calles arribara a la presidencia del país.

La profunda reforma hacendaria consistió en la incorporación del impuesto sobre la renta al activo fiscal y en una **“nueva alianza” entre los banqueros y el gobierno que culminó con la fundación del Banco de México y la promulgación de la Ley General de Instituciones de Crédito.** Para obtener estos logros Pani aprovechó circunstancias no presentes años atrás: la estabilidad política del país, el **reconocimiento de los Estados Unidos al gobierno mexicano**, y la posibilidad de disminuir la oposición del congreso a la política hacendaria en tanto ésta contara con el respaldo del ejecutivo. Así, **durante el gobierno de Plutarco Elías Calles se consolidó la política bancaria iniciada con Obregón y se dio curso a una etapa de modernización del sistema bancario.**

En 1924 se convocó a la **primera Convención Nacional Bancaria para que los banqueros y la Secretaría de Hacienda expusieran sus opiniones acerca de los proyectos de reformas a las leyes vigentes de Instituciones de Crédito.** La pretensión de la Secretaría de Hacienda fue reformar la legislación bancaria para dar a todos los bancos la oportunidad de desarrollar en su provecho y a favor del crecimiento económico nacional el máximo de eficiencia, por lo cual debieron estar representados los bancos de todas denominaciones, incluidos los antiguos bancos de emisión, no en su carácter de emisores, sino de simples casas bancarias.

La convocatoria de la Secretaría de Hacienda fue exitosa, asistieron representantes de cuarenta instituciones privadas que efectuaban operaciones bancarias,* y con ellos se formaron cuatro comisiones encargadas de analizar la problemática referente a: los bancos hipotecarios y refaccionarios; a los bancos y casas bancarias; a los bancos extranjeros y asuntos generales. Al final, los resultados obtenidos en las comisiones mostraron las fricciones existentes entre los banqueros en torno a la futura política bancaria para el país, esto debido a que los intereses de los bancos diferían a partir del lugar que ocuparían en el sistema bancario que mantenía un elevado nivel de concentración, y a que una gran cantidad de instituciones bancarias seguían en condiciones precarias y su liquidación ordenada por la Ley de 1921 se había venido prorrogando. Se creó una Comisión Dictaminadora General sobre los informes de la Convención, la cual sugirió aceptar la solicitud de moratoria hecha por los bancos en vías de liquidación. Este hecho confirmó por un lado, las divergencias entre los

* Entre las cuarenta instituciones bancarias representadas estaban: Mexico City Banking Corp.; Banco Occidental de México; Banco Central Mexicano; Banco Minero de Chihuahua; Banco Germánico de la América del Sur; Mercantile Banking Company; Banco nacional de México; Banco de Montreal; Anglo South American Bank Ltd (había comprado Banco de Londres y México en 1912); Banco Mercantil de Veracruz; Banco Mexicano de Comercio e Industria; F. J. Dunkerley, Cía, Bancaria Mercantil y Agrícola de Sonora y H. Weldon; Banco de Nuevo León, S.A.; Banco de Tabasco, S.A.; Caja de Préstamos; Canadian Bank of Commerce; Banco Francés de México; Banco Hipotecario de Crédito Territorial Mexicano, S.A.; Banco de Zacatecas; Banco Hipotecario y Agrícola del Pacífico, S.A.; Sociedad de Crédito Hipotecario Holandesa-Mexicana, S.A.; Banco de Hidalgo, S.A.; Banco del Estado de México; Banco de Guerrero, Bancaria Peninsular; Banco de Guanajuato; Banco de Durango; Bancaria de Hipotecas y préstamos, S.C.L.; A. Zambrano Viguera Hnos. y Cia., etc.

banqueros y por otra parte el reconocimiento que éstos le dieron a la Secretaría de Hacienda como rectora gubernamental de la nueva política bancaria al delegarle la solución de sus conflictos.

La Secretaría de Hacienda junto con la Comisión Permanente de la Primera Convención Bancaria concedió moratorias a los bancos 'en liquidación' por varios años, elaboraron la nueva Ley General de Instituciones de Crédito, y destacaron ante los banqueros el compromiso del gobierno para pagar la deuda que tenía con ellos, es decir, **la Convención fue el espacio de conciliación de intereses entre banqueros y gobierno que cristalizó en acuerdos básicos que dieron origen a las Convenciones Bancarias Anuales, a la Comisión Nacional Bancaria organismo encargado de supervisar el apego que tendrían los bancos a la nueva Ley General de Instituciones de Crédito aprobada, y a la fundación del Banco de México conforme a las modificaciones incorporadas al proyecto.**

La nueva Ley General de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios fue decretada en enero de 1925. El aspecto más destacado en ella fue el renglón aparte que dentro de las instituciones de crédito se le otorgó al Banco Único de Emisión y, con lo cual se imposibilitó definitivamente el regreso a un sistema de pluralidad de emisión bancaria. Pero, por supuesto **contenía disposiciones acerca de:** 1º. Las Instituciones de Crédito; 2º. Los establecimientos que tuviesen por objeto exclusivo, o por lo menos principal, realizar operaciones bancarias, y 3º. Los establecimientos que se asimilasen a los bancarios por practicar operaciones que afecten al público en general, recibiendo depósitos o emitiendo títulos pagaderos en abonos y destinados a su colocación entre el público.

En el primer grupo de disposiciones se hacía referencia al Banco Único de Emisión, la Comisión Monetaria, los bancos antiguos y aquellos que alcanzaran en el futuro una concesión federal. Estas instituciones bancarias se clasificaron en seis categorías: 1) Hipotecarios; 2) Refaccionarios; 3) Agrícolas; 4) Industriales; 5) Depósitos y Descuento, y 6) Fideicomiso. En general, sólo podrían establecerse instituciones de crédito en el país mediante la concesión otorgada por el ejecutivo de acuerdo a los preceptos de la Ley. El mínimo capital social exigido era para bancos hipotecarios, agrícolas e industriales de fideicomiso 100,000.00 pesos en el Distrito Federal y 500,000.00 pesos en los Estados y Territorios Federales, y para los bancos de depósito y descuento 500,000.00 pesos en el distrito Federal y 250,000.00 pesos en los Estados y Territorios Federales. El Fondo de Reserva se formaría del 10% de las entidades netas anuales hasta llegar a la tercera parte del capital social. Las bases constitutivas y estatutos de toda institución bancaria deberían pasar por la Secretaría de Hacienda antes de empezar a funcionar, y se estableció que la duración de las concesiones no excedería de 30 años a contar desde la fecha de la Ley.

Asimismo, conforme a los fundamentos establecidos por la Ley los bancos hipotecarios y refaccionarios debían funcionar más o menos con arreglo a los principios previstos en la Ley de 1897, salvo que: a) se les prohibió hacer operaciones en los municipios donde se hubieran establecido bancos agrícolas o industriales, a no ser por sumas mayores de 10,000.00 pesos y plazos superiores a cinco años; b) los segundos tendrían la facultad de prorrogar indefinidamente sus préstamos por lapsos de tres años, mientras que en la Ley de 1897 tales préstamos eran improrrogables. Los bancos agrícolas e industriales tenían la misión de proteger y fomentar la pequeña agricultura e industria. Se les autorizó para hacer préstamos de avío o habilitación hasta por 5,000.00 pesos y por 10

meses, o préstamos refaccionarios hasta por 8,000.00 pesos y por dos años, y para emitir bonos de caja de montos pequeños hasta por un año. Los **bancos de descuento y depósito** podían diversificar sus operaciones siempre que éstas no fuesen hipotecarias, refaccionarias o de emisión de billetes, y se les **exigía un encaje legal** en relación con sus depósitos, de 33% en oro o plata con consentimiento del depositario. Los bancos de fideicomiso debían administrar los capitales que se les confiaran o actuar como representantes comunes de tenedores o suscriptores de bonos hipotecarios.¹⁷⁹

El segundo grupo de disposiciones se refería a ‘establecimientos bancarios’ que no gozaran de concesión y que se dedicasen exclusivamente a recibir depósitos a la vista o con aviso no mayor de treinta días. En este grupo se encontraban las instituciones bancarias no autorizadas tanto nacionales como extranjeras.

El tercer grupo de disposiciones concernía a otra clase de empresas que se había venido constituyendo, también sin concesión, en los últimos años, es decir, aquellas que funcionaban como anexo de negociaciones de otro género y recibían depósitos a la vista o con previo aviso no mayor de treinta días, o las que emitían títulos pagaderos en abonos.

Igualmente la Ley estableció en sus artículos 75, 87, y 108 lo siguiente:

- a) Que los bancos estarían obligados al pago de impuestos tales como el impuesto predial, impuestos y derechos por servicios municipales, impuestos sobre utilidades líquidas anuales y el impuesto del timbre sobre operaciones de préstamo. Con esto se eliminaba uno de los privilegios que el porfiriato había otorgado a los bancos privados y se ampliaban las fuentes de ingreso gubernamentales.
- b) Controlaba el acelerado proceso de concentración y centralización que se había venido dando a través de prohibir que las instituciones de crédito pudiesen adquirir acciones de otros bancos.
- c) Dispuso que las sucursales de bancos extranjeros y casas bancarias se sujetaran a los preceptos establecidos por la nueva Ley Bancaria, y aunque no eliminó su participación en el mercado bancario mexicano si lo limitó tratando de constituir un sistema bancario con elevada participación de capital privado nacional en torno a una autoridad monetaria y financiera estatal.

La vigilancia de todas las instituciones previstas en la Ley quedó a cargo de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y, a fin de que la inspección fuera real y eficiente se creó la Comisión Nacional Bancaria como dependencia de dicha secretaría. La Comisión estaría integrada por cinco miembros nombrados por el Ejecutivo y un Secretario elegido por los miembros. Por decreto se confirieron a la Comisión Nacional Bancaria amplias facultades para vigilar el sistema bancario, inspeccionar todas las instituciones, determinar la forma de los balances, obtener y publicar estadísticas, etc.

Ese mismo año 1924 se reorganizó la Comisión Monetaria en forma de sociedad anónima y con los siguientes objetivos: 1) regular la circulación monetaria, 2) resolver sobre las acuñaciones de moneda, 3) comprar y vender los metales monetarios, 4) administrar el fondo regulador de la moneda y 5) hacer ciertas operaciones de banca. Esta fue el antecedente inmediato del Banco de México.

¹⁷⁹ SHCP (1936), Legislación Bancaria, México, Editorial Cultura, tomo II, pp. 26-31, y 67.

BANCO DE MEXICO Y LAS RELACIONES ESTADO BANCA PRIVADA

La formación del Banco Único de Emisión fue realizada en el primer año de gobierno de Plutarco Elías Calles. **El capital inicial del Banco Central, exclusivamente nacional** fue producto de la instrumentación del programa de nivelación presupuestal aplicado en 1924, por medio del cual se logró un superávit mensual de 10, 000,000.00 de pesos aproximadamente debido a la reforma fiscal de 1925 y de la suspensión del pago de la deuda externa que se reanudó hasta finales de 1925 después de entrar en funciones el Banco de México.

Con base en la información del funcionamiento de la Banca Central en varios países, y con la experiencia acumulada de un funcionario de la casa bancaria Speyer y Cía., la Secretaría de Hacienda elaboró la Ley del Banco de México que fue promulgada el 28 de agosto de 1925, y el 1º. de septiembre de ese mismo año se inauguró la institución, pilar fundamental del nuevo sistema monetario y bancario mexicano.

El Banco de México constituyó uno de los primeros instrumentos modernos de la intervención del Estado en la economía. Con esto se posibilitaba que el sistema bancario fuese uno de los principales instrumentos de apoyo del nuevo proyecto de desarrollo nacional que se concretaría en los diferentes proyectos del gobierno mexicano.

El Banco de bancos o árbitro independiente del 'club de bancos' se estableció con los fondos asignados para ese fin en el presupuesto nacional, unidos a los recursos del fondo regulador.

El capital social del Banco de México de 100,000,000.00 de pesos estaría representado por acciones nominativas de 100.00 pesos cada una, y se dividiría como sigue: 51,000,000.00 de pesos en acciones "A" íntegramente pagadas y de propiedad intransferible del gobierno federal, y en 49,000,000 de pesos en acciones "B" que podían ser suscritas por el público o por el gobierno. Al momento de inaugurarse el Banco se exhibió la suma de 57, 399,500.00 pesos, de la cual correspondieron 55, 734,500.00 pesos a la aportación del gobierno, como importe de las 510,000 acciones de la serie A y del 10% del valor de las acciones que también suscribió de la serie B. Las restantes acciones de esta serie, con monto de 1, 665,000.00 pesos fueron suscritas y totalmente pagadas por particulares.

La mayor parte del capital del Banco de México la aportó el gobierno federal. Aún la aportación del capital privado fue hecha con recursos gubernamentales. El Banco de Londres y México había suscrito casi todas las acciones B, pero esto se debió a que este banco aceptó dichas acciones como pago de la deuda que el gobierno tenía con él. Más adelante el Banco Nacional de México también suscribió acciones B por las mismas razones. La precaria situación de los bancos pequeños, y la desconfianza de los bancos grandes limitaron su participación en el Banco de México durante sus primeros años de existencia.

El Consejo de Administración del Banco quedó integrado por 5 consejeros nombrados por el gobierno y 4 más designados por los accionistas "B", 3 el gobierno y 1 los

inversionistas privados. Estos debían nombrar 2 comisarios para la vigilancia de la sociedad.

Se asignaron al Banco los siguientes objetivos esenciales: 1) emisión de billetes; 2) regulación de la circulación monetaria, de los tipos de cambio y de la tasa de interés; 3) redescuento de documentos mercantiles; 4) servicio de tesorería del gobierno federal; subsidiariamente 5) las operaciones bancarias que correspondían a los bancos de depósito y descuento, y 6) sería depositario de todos los fondos del gobierno federal y actuaría como agente de éste en el servicio de la deuda pública, para todo cobro o pago en el extranjero y para las operaciones bancarias que necesitara realizar.

Sin embargo, las crecientes operaciones de préstamos directos a la industria y al comercio propiciaron que aquellas funciones subsidiarias opacaran paulatinamente a las esenciales convirtiendo al Banco Central en un 'competidor privilegiado' de los otros bancos comerciales. * Este hecho propició un nuevo conflicto banqueros o inversionistas institucionales-gobierno que no rompió su alianza, pero obligó a que hubiera una delimitación de la participación del Estado en el sistema bancario de tal forma que no afectase los intereses de los banqueros o inversionistas institucionales. Esto dio lugar a las reformas bancarias de principios de los años 1930's.

Estando en funcionamiento el Banco de México para estimular que los bancos adquiriesen acciones de la serie "B" se creó un esquema de recompensas. A los bancos cuya compra fuera por una cantidad no menor del 6% de su capital y reservas se llamarían "bancos asociados" y, tendrían derecho a redescantar varias clases de documentos (papel comercial a 90 días, aceptaciones, bonos de caja), y obtener anticipos contra letras documentarias de cambio y de llevar a cabo con el Banco otras operaciones bancarias. El tipo de redescuento para los bancos asociados debía fijarse en un 2% menos que el que se practicara con el público (o a elección del Consejo del Banco, en un 2% menos que el tipo de interés de los documentos redescantados).

En el artículo 22 de la Ley de Instituciones de Crédito se puso como límite a la emisión de billetes el doble de la existencia de oro en caja, una vez deducida de ella la cantidad exigida para garantía de los depósitos (33% del monto de éstos). Además, los billetes podrían emitirse únicamente a cambio de oro, de giros a la vista pagaderos en oro sobre el exterior o de efectos pagaderos también en oro y redescantados a los bancos asociados. Los billetes serían de circulación enteramente voluntaria, más el gobierno se obligó a recibirlos ilimitadamente en pago de impuestos u otras sumas que se le adeudaran, y el Banco debía convertirlos en oro a petición de cualquier portador que los presentara, en su oficina matriz y en sus sucursales, puesto que en el país estaba vigente un sistema monetario basado en el patrón oro, pero que tenía como unidad de apoyo las monedas de plata.¹⁸⁰

* En los primeros años de funcionamiento el Banco de México concedió préstamos a varios políticos influyentes, lo cual al parecer fueron operaciones ruinosas e ilegales que pronto congelaron su cartera.

¹⁸⁰ SHCP (1925), Legislación sobre el Banco de México, México, S. Galas, pp. 92-95.

La dependencia que la emisión monetaria tenía de un rígido nivel de las reservas metálicas, más una inestabilidad cambiaria y consiguiente vulnerabilidad de las reservas que respaldaban las emisiones condujo a una reacción generalizada de rechazo a los billetes del Banco de México, ya que no se pudiera establecer su curso forzoso y poder liberatorio ilimitado. Lo anterior, afectó la centralización gubernamental de la gestión monetaria y obstaculizó por algunos años la expansión de moneda fiduciaria hasta las reformas monetarias de 1935.

No obstante, fue hasta la década de los años 1940's en que el Banco de México desempeñó plenamente sus funciones de Banco Central, y pudo constituirse en el eje en torno al cual se organizara la banca privada en el conjunto del sistema financiero mexicano.

NUEVO SISTEMA BANCARIO

De acuerdo al informe de la Comisión Nacional Bancaria, en 1925 el sistema bancario mexicano estaba integrado por 153 instituciones autorizadas e inspeccionadas, y existía la posibilidad de autorización a 6 instituciones bancarias y 6 establecimientos asimilados. El sistema en su conjunto se muestra en el siguiente cuadro.

CUADRO 2	
MÉXICO: SISTEMA BANCARIO, 1925	
INSTITUCIONES	CANTIDAD
Banco de Emisión (Banco de México)	1
Sucursales del Banco de México	21
Bancos de Depósito	2
Bancos Antiguos de Emisión	24
Sucursales del Banco Nacional de Mex.	24
Sucursales Banco de Crédito Español	3
Bancos Refaccionarios	5
Bancos Hipotecarios	3
Establecimientos Bancarios	49
Establecimientos Bancarios Asimilados	16
Compañías de Fianzas	5
Negociaciones Fallidas	2
TOTAL	155

Fuente: Comisión Nacional Bancaria, Primer Informe a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, México, 1925.

El informe de la Comisión Nacional Bancaria presentó algunos otros datos que nos permite observar (cuadro 3) la 'Reconfiguración del Sistema Bancario en México' en la década de los años 1920's. Entre los antiguos bancos de emisión, sólo el Banco Nacional de México logró conservar cierta preeminencia, aunque su importancia absoluta y relativa empezó a declinar en los años de revolución. Por otro lado, el 54% del total de los depósitos a la vista en moneda nacional y casi 94% del total de los depósitos en moneda extranjera se encontraban en manos de sucursales de bancos extranjeros o de nuevos establecimientos bancarios que operaban sin concesión. Asimismo, estas instituciones poseían el 69% del conjunto de saldos acreedores en el extranjero.¹⁸¹

¹⁸¹ A partir de aquí se intentará demostrar que la entrada de bancos de capital norteamericano, y la mayor competencia entre bancos europeos y norteamericanos condujo a este "nuevo sistema bancario

CUADRO 3
MÉXICO: RENGLONES DE BALANCES BANCARIOS, 1925
(Millones de Pesos)

Institución	Existencias en efectivo	Saldos acreedores en extranjero	moneda nacional	Depósitos a la Vista		% del total
				% del total	moneda extranjera	
Banco de México	46,6	4,7	16,5	14,5	0,2	0,75
Sucs. Bancos Extranjeros	14,1	10,2	37,7	33,12	18,6	69,00
Establec. Bancarios	11,5	4,9	23,3	20,5	6,6	24,29
Bancos Hipotecarios y Ref.	5,6	1,2	11,1	9,74	0,9	3,38
Banco Nacional de México	11,8	0,5	21,5	18,9	n.d.	n.d.
Otros Bancos Antiguos	2,5	0,5	3,7	3,24	0,7	2,60
Total	92,1	22,0	113,8	100	26,80	100

Fuente: Comisión Nacional Bancaria, Primer Informe a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, 1925.

Hay algunas cuestiones más a destacar, como la liquidación gradual de las antiguas cuentas y carteras de los bancos prerrevolucionarios se reflejaba en una disminución de los balances bancarios a pesar del incremento de nuevas obligaciones y recursos; la proporción más alta de encaje legal registrada entre las categorías de bancos correspondía a los antiguos bancos de emisión, cuyo efectivo en moneda nacional representaba el 67.5% de sus depósitos en moneda nacional y sus tenencias de divisas extranjeras equivalían al 82% de sus depósitos en moneda extranjera,¹⁸² y el alto nivel del efectivo (65.5%) en poder de los bancos en relación con sus depósitos totales, lo cual si bien brindaba una mayor seguridad a los depositantes, afectaba la promoción de la producción al no proporcionársele créditos.

ESTADO Y CRÉDITO

A este 'Nuevo sistema Bancario' el gobierno le sumó progresivamente organismos oficiales con fines específicos en el ámbito financiero y crediticio. En 1925 estableció la Dirección de Pensiones Civiles para mejorar las condiciones de vida de los trabajadores del Estado mediante préstamos a corto plazo e hipotecarios, y de pagos por vejez, desempleo e inhabilitación temporal. En febrero de 1926 se autorizó la fundación del Banco Nacional de Crédito Agrícola para alcanzar una de las metas que se había propuesto la fracasada Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura¹⁸³ : El otorgamiento de créditos a los pequeños agricultores (ver capítulo3),

mexicano". Hasta ahora no hemos encontrado los datos suficientes y confiables que nos permitan hacerlo.

¹⁸² Para El conjunto de bancos la proporción de encaje legal contra depósitos en moneda nacional era de 81%, pero exceptuando al Banco de México la proporción era 49.4%.

¹⁸³ Recordemos que la Caja de Préstamos dejó de ser autosuficiente en términos de pagos al exterior en 1913, y después de ese año el funcionamiento de la Caja se suspendió, permaneciendo latente hasta 1917. "En esos años se suspendieron los pagos a los tenedores de los bonos de la Caja en el exterior, y las actividades se redujeron a vigilar sus activos... una buena parte de las operaciones con garantía hipotecaria se convirtieron en cuentas incobrables... resultó que la Caja en virtud del incumplimiento de los contratos de préstamos por parte de los mutuarios había acumulado una cantidad impresionante de fincas y terrenos en toda la república con la responsabilidad de administrarlos. Muchos de éstos terrenos sobre los cuales se había otorgado un préstamo para financiar su fraccionamiento... con lo cual la Caja quedó responsabilizada de llevar adelante estos fraccionamientos que casi siempre incluían la realización de obras hidráulicas. En otros casos, haciendas completas pasaron a su poder, y debió administrarlas hasta que pudiera venderlas y recuperar alguna parte de la inversión. Por estas razones la vida de la Caja de Préstamos se prolongó".

y para proporcionar créditos al financiamiento de programas orientados a modernizar la agricultura mediante la mecanización, el mayor uso de fertilizantes, y el empleo de técnicas más avanzadas.

En junio de 1926 se aprobó la Ley de Bancos de Fideicomiso¹⁸⁴ a los que además de sus funciones se les autorizó contar con departamentos de ahorro y se les permitió establecer servicios bancarios de descuentos y depósitos sujetos a las reglas por las que se regían los bancos de ese tipo. Las operaciones de fideicomiso estaban prohibidas en su ejercicio a extranjeros. Ese mismo año fue reformada la Ley General de 1924, modificándose la clasificación de las instituciones de crédito por categorías, y estableciéndose nuevas clases.

Continuó vigente la distinción entre instituciones de crédito, establecimientos bancarios y establecimientos asimilados a los bancarios, y pasaron de 6 a 8 las categorías de instituciones de crédito: a) Banco Único de Emisión; b) Bancos Hipotecarios; c) Bancos Refaccionarios; d) Bancos de Depósito y Descuento; e) Bancos de Fideicomiso; f) Bancos o Cajas de Ahorro; g) Almacenes Generales de Depósito y h) Compañías de Fianzas. Los bancos agrícolas y los industriales se integraron a los bancos refaccionarios.

Las funciones de las nuevas instituciones serían: las Cajas de Ahorro estimularían el ahorro entre la clase trabajadora. Podían recibir depósitos de ahorro a favor de una misma persona hasta por 5,000.00 pesos más los intereses. La tasa de interés que pagarían sobre tales depósitos no podía ser inferior a 4%, salvo autorización de la Secretaría de Hacienda. Los cuenta habientes tendrían derecho de retirar hasta 100.00 pesos a la vista, 500.00 pesos previo aviso de 15 días y sumas mayores con un plazo mayor. Los intereses abonados a esas cuentas no causarían impuestos. Las cantidades que permanecieran depositadas en cuentas de ahorro por lo menos durante un año serían inembargables, a menos que se tratase de hacer efectiva con ellas la obligación de suministrar alimentos. Los bancos de ahorro podían emitir títulos o contratos de ahorro cuyo importe se cubriría con cuotas. A los depósitos de ahorro se les prescribió un encaje legal mínimo de 5% en oro.

Los Almacenes Generales de Depósitos instituciones previstas en el Código de Comercio de 1889 y en una ley especial de 1900 se crearon en 1902 (véase capítulo anterior), y sus operaciones quedaron inscritas en el artículo 211 de la Ley General. En dicha Ley se ordena también, que el tenedor del certificado de depósito y del bono de prenda con exclusión de sus obligaciones a favor de los Almacenes y del Fisco, tiene pleno dominio sobre las mercancías o efectos depositados en los Almacenes. Con la misma salvedad, el que sólo sea dueño del certificado de depósito tiene el dominio sobre las mercancías o efectos, pero limitado por la obligación de cubrir el préstamo que el bono de prenda garantiza.

A las Compañías de Fianzas ya existentes se les sometió a reglamentación y vigilancia, y se les prohibió recibir depósitos bancarios o participar en la emisión de acciones o bonos.

¹⁸⁴ Se definió al fideicomiso en términos modernos de mandato irrevocable en donde el fideicomitente entrega al banco en su carácter de fiduciario determinados bienes para que disponga de ellos o de sus productos en beneficio de un tercero designado previamente por el fideicomitente.

Hasta aquí hemos abordado las consecuencias del movimiento revolucionario en el sistema bancario porfirista y el papel que las condiciones internas y externas jugaron en el sistema bancario de 'reciente creación', pero ¿entre 1910 y 1930 cuáles fueron las situaciones en la esfera productiva y, que cambios experimentó ante la formación de un Banco Central y una nueva banca en México?

COMPORTAMIENTO DE LA ECONOMÍA MEXICANA, 1900-1930

De 1910 hasta mediados de la década de 1920 el escenario mexicano estuvo saturado de conflictos armados y de incertidumbre económica, política y social. Con excepción de algunos centros de producción minera, extracción de petróleo y plantaciones agrícolas de propiedad extranjera, las actividades productivas y comerciales en general se vieron fuertemente afectadas.

Igualmente, en los años de lucha armada la población tuvo un descenso absoluto cuantificado en 825,000 personas por la Dirección General de Estadística. Mientras en 1900 había 15,160 millones de habitantes, en 1921 sólo se contaba con 14, 335,000 habitantes, siendo las zonas más perjudicadas la mesa central y el norte del país. Aun cuando la población volvió a incrementarse para el año de 1930 a 16, 533,000 habitantes, no se recuperaba el dinamismo alcanzado en el período porfirista. En consecuencia la población económicamente activa que en 1900 representaba el 35% de la población total, para 1930 apenas si alcanzaba el 31 % del total de ese año.

Los años de conflicto, de alteraciones sociales y políticas internas se combinaron con los efectos externos de la Primera Guerra Mundial, trastornando seriamente a la economía mexicana, haciendo más lento el ritmo productivo, y retardando el proceso de crecimiento.

PRODUCCIÓN

El producto interno bruto tuvo un ritmo de crecimiento bastante irregular, descendió considerablemente en los primeros años del movimiento armado, y creció muy rápido en los años próximos 1920 y posteriores, por lo cual su tasa de crecimiento anual promedió un 2.5% entre 1910 y 1925. Este crecimiento se dio gracias al comportamiento productivo ascendente a una tasa anual de 5.6% de los enclaves mineros de gran tamaño, y de la explotación petrolera que estuvieron protegidos de los conflictos revolucionarios. La producción manufacturera ubicada fundamentalmente en las ciudades del centro y norte de México, y destinada al mercado interno sólo pudo crecer a una tasa promedio anual de 1.7%. La producción agrícola arrastraba un rezago estructural que ni con el impulso a la agricultura comercial desarrollado en la etapa porfirista se había logrado remontar, así al penetrar la contienda revolucionaria en el campo, ésta se contrajo seriamente reflejando las perturbaciones en él ocasionadas, apenas si pudo crecer anualmente al 0.1% (ver cuadro 4).

CUADRO 4
MÉXICO: TASAS DE CRECIMIENTO DE LA PRODUCCIÓN, 1900-1940

	1900-1910	1910-1925	1925-1940
Producto Interno Bruto	3,3	2,5	1,6
Producción Agrícola	1,0	0,1	1,6
Producción Manufacturera	3,6	1,7	4,3
Producción Minera y Petrolera	7,2	5,6	-1,9

Fuente: NACIONAL FINANCIERA, 50 Años de Revolución Mexicana en Cifras, México, Editorial Delta, 1963, p. 126.

Durante los años de la revolución las dos actividades más dinámicas en el período anterior sufrieron fuertes daños. Las vías e instalaciones ferroviarias fueron interrumpidas o destruidas en las zonas de conflicto, y la pequeña producción minera redujo sus niveles de producción en un 40%. El único rubro que creció sostenidamente en esta fase fue el gasto público, y los ingresos públicos pudieron recuperar su nivel normal por la confluencia de la producción petrolera y minera de enclave con las necesidades internacionales afloradas por la primera guerra mundial.¹⁸⁵

Diversos indicadores: exportación de metales, tráfico ferrocarrilero de mercancías, la producción textil, de hierro y acero, las exportaciones agrícolas y la venta interna de energía eléctrica¹⁸⁶ muestran que la caída económica suscitada en los años de revolución alcanzó su nivel más bajo en 1915, para buscar reiniciar un camino de crecimiento. En los siguientes años la economía mexicana reemprendió la exportación de ganado, petróleo¹⁸⁷, productos agrícolas como el arroz, etc., y las importaciones de maquinaria y equipo.

Concluidas las hostilidades, la economía mexicana modificó sustancialmente su patrón de desarrollo económico, de una vocación receptora de inversión extranjera y exportadora de materias primas se desplazó a un desarrollo hacia adentro, posición que periódicamente fue perturbada por la salida de capitales extranjeros y parte de sus ganancias acumuladas, por los efectos de la crisis mundial, los resabios del movimiento revolucionario, la tirantez entre Estado e Iglesia, y entre las compañías petroleras y el gobierno, entre otros factores.

Por supuesto, al volverse la economía mexicana hacia su interior hubo que aplicar reformas al sistema de privilegios construido a lo largo de varias décadas, y nuevas políticas fiscales tendientes a elevar la recaudación para poder el gobierno financiar los gastos del desarrollo económico, y las demandas enarboladas por los revolucionarios consistentes en la mexicanización de la propiedad de los activos, la redistribución de los

¹⁸⁵ STERRETT, Joseph, y STANCLIFFE, Joseph (1928), *The Fiscal and Economic Condition of Mexico*. Informe sobre México suministrado al Comité Internacional de Banqueros, Nueva York, pp. 213-227.

¹⁸⁶ No se incluyen cifras porque hasta ahora sólo se han encontrado agregados que nos permiten aceptar esta afirmación, pero difícilmente podríamos decir en que porcentaje cayó cada uno, con excepción de la venta de energía eléctrica para uso comercial, renglón en donde sí con claridad se observa una caída drástica a 39 millones de kilowatts en 1915, siendo que desde 1907 a 1914 se venía dando un incremento constante.

¹⁸⁷ Sólo descendió en los años de la crisis mundial.

beneficios producidos por la explotación de los recursos naturales, la creación de la infraestructura indispensable para que se diera una expansión en las actividades productivas y comerciales, el derecho a la educación, salud, vivienda, etc., algunas de estas exigencias coincidentes con los reclamos en el ámbito internacional y el surgimiento del Estado del Bienestar.

Paradójicamente, para ensanchar sus ingresos el Estado recurrió a las ya tradicionales fuentes de divisas: la minería y el petróleo. Exprimió las profundas utilidades de estas ramas productivas. No tenía muchas opciones para obtener recursos al negarse a reconocer el gobierno la deuda exterior contraída con antelación, pretender elevar los impuestos, y manifestar la posibilidad de expropiar terrenos y empresas extranjeras.

No obstante, a partir de 1921 se empezó a restituir acelerada pero erráticamente la economía mexicana. La utilización del acervo de capital que se pudo conservar, y el inicio de la organización productiva de la fuerza de trabajo permitió restablecer el ritmo de crecimiento a un nivel modesto. Esto hizo que antes de la crisis de 1929 se registrara un aumento constante del producto nacional bruto hasta 1926 y de 1927 a 1929 su progresión mostrara bruscos descensos y pequeñas recuperaciones de un año a otro.

En esta etapa 1921-1929 la minería, la manufactura y los transportes mantuvieron un crecimiento casi uniforme. La producción petrolera sufrió un desplome explicado en gran medida como represalias del capital extranjero frente a cualquier intervención del Estado en dicha materia bajo el amparo del artículo 27 constitucional. En general, la producción de alimentos para el mercado interno fue la que se recuperó más rápidamente en relación a otras actividades (ver cuadro 5).

Años	Total	Agricultura	Ganadería	Minería	Petróleo	Manufactura	Transporte	Otros
1921	14.560	2.606	1.079	610	1.007	1.512	411	7.335
1922	14.899	2.599	1.085	829	949	1.522	410	7.505
1923	15.411	2.590	1.090	1.062	937	1.528	441	7.763
1924	15.159	2.582	1.096	1.064	851	1.466	464	7.636
1925	16.102	2.575	1.101	1.168	737	1.889	521	8.111
1926	17.335	2.917	1.106	1.299	647	2.111	523	8.732
1927	16.932	2.758	1.111	1.418	436	2.137	543	8.529
1928	17.240	2.947	1.117	1.484	359	2.082	567	8.684
1929	16.666	2.322	1.122	1.585	326	2.199	717	8.395

Fuente: NACIONAL FINANCIERA, 50 Años de Revolución Mexicana en Cifras. México, Editorial Delta, p.130.

Hacia finales de los años 1920's la generación de energía eléctrica, las instalaciones telefónicas sobrepasaban el grado de producción conseguido en 1910, o al menos se encontraban en él. En este mismo tiempo, las producciones ganadera y agrícola registraron una notoria estabilidad sin alcanzar los niveles de crecimiento previos a 1910, porque las cosechas de productos básicos: maíz, frijol y trigo y los hatos de ganado vacuno seguían siendo inferiores. Sterret y Stancliffé señalan que para finales de la década de 1920's en México se había elevado el nivel general de vida, las instalaciones educativas habían aumentado en número, las condiciones sanitarias y de salud eran mejores que en el pasado,¹⁸⁸ y no sólo se habían obtenido estos logros, sino

¹⁸⁸ Ibid.

que con la contienda revolucionaria y la aplicación de la reforma agraria en el período posterior paulatinamente se abrieron nuevas posibilidades para que en México se modificara la estructura social, emergiera un nuevo grupo de inversionistas con presencia económica y política que consolidara sus valores, pues se deterioró el poder económico y político de los hacendados y se debilitó considerablemente la influencia de la iglesia. Al mismo tiempo, se desplegaron nuevos medios de empleo una vez que el capital empezó a canalizarse hacia inversiones productivas en la industria, el comercio y la agricultura, y se multiplicaron las oportunidades para la movilidad socioeconómica en un alto grado debido a que se liberó a los trabajadores agrícolas de la sujeción por deudas, hubo dotación de tierras, aunque algunos campesinos permanecieron como trabajadores agrícolas, otros más emigraron a las ciudades donde se incorporaron a la fuerza de trabajo urbana ejerciendo presión a la baja en los salarios y permitieron mantener elevadas las ganancias- hecho que alentaría por varios años a la inversión -, y sobre todo porque las nuevas políticas de desarrollo implementadas por el gobierno alentaron el crecimiento de los sectores medios de la población.

Sin embargo, la economía mexicana se había recuperado notablemente en los años 1920's (ver cuadro 6) aplicando todavía el gobierno políticas económicas sustentadas en los mecanismos del mercado, y a través de ellas pretendieron mejorar la distribución del ingreso.

CUADRO 6								
MÉXICO: TASAS DE CRECIMIENTO, 1921-1929								
Período	Total	Agricultura	Ganadería	Minería	Petróleo	Manufactura	Transporte	Otros
1921-1926	2,52	1,62	0,35	11,4	-13,71	4,88	3,5	2,52
1927-1929	-0,53	-5,57	-0,33	3,78	-9,24	0,96	9,71	-0,53

Fuente: NACIONAL FINANCIERA, 50 Años de Revolución Mexicana en Cifras, México, Editorial Delta, p.136.

Pero, elementos externos e internos se conjugaron para dar lugar a modificaciones importantes en la estructura económica y política de México, y así obligar al Estado a tener una participación más directa en las distintas áreas económicas y sociales. La depresión mundial de 1929 trajo consigo el derrumbe de los mercados para las exportaciones mexicanas, lo cual a su vez ocasionó la caída de los ingresos y la demanda interna. El producto interno bruto en 1930 era de 14,946 millones de pesos, inferior en un 12.5% a los 17,081 millones de pesos alcanzados en 1925.¹⁸⁹ El descenso de las exportaciones mineras, petroleras y provenientes del sector agrícola comercial, así como las presiones ejercidas por los 'revolucionarios' obstaculizaban la continuidad de los programas políticos y económicos apoyados en viejos esquemas. En los años 1930's el Estado puso en marcha diversas reformas estructurales: nacionalizó los ferrocarriles, expropió la industria petrolera, aceleró el ritmo de la reforma agraria, y buscó ampliar el mercado interno incentivando la producción agrícola y manufacturera para consumo nacional, e invirtiendo en infraestructura, construyendo instalaciones de energía hidroeléctrica, carreteras, y tratando de mejorar la educación y las condiciones laborales.

¹⁸⁹ COMISIÓN NACIONAL BANCARIA (1925), Primer Informe a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, México.

CONCLUSIÓN

La formación del Banco Central y del Nuevo Sistema Bancario Mexicano a principios del siglo XX transitó por varias vías: la desarticulación del sistema bancario privado del porfiriato en manos de capitales extranjeros prioritariamente, la desinversión extranjera tanto en la banca como en los otros rubros económicos, y la reconfiguración económica y política de México bajo una lógica de desarrollo interno, nacionalista.

Asimismo, en este capítulo se pudo plasmar y mostrar con amplitud toda la serie de encuentros y desencuentros legales, políticos y de "nuevas alianzas" entre banqueros mexicanos y el Estado posrevolucionario en torno a la creación del Banco Central en el año de 1925, y como progresivamente esta institución se fue convirtiendo en la columna vertebral del sistema bancario que tuvo dos columnas, una privada y otra pública, esta última conformada en los años 1920's y 1930's. También nos fue posible observar que dicha reestructuración del sistema bancario en México fue producto de un encadenamiento de acontecimientos económicos internos y externos que demandaron ser arbitrados o regulados por el Estado, pero adicionalmente en el contexto nacional surgió un conjunto de necesidades y un sinnúmero de exigencias políticas, económicas y sociales a las que debía darse respuesta.

La banca privada antigua y el gobierno mexicano en su momento reconocieron que la red crediticia, el sistema bancario, requería de una agencia de regulación, de una institución estatal que 'garantizara la estabilidad del mercado financiero', se encargara de proveer a los bancos con crédito líquido, y de colocar la tasa de interés.

Por tanto, la creación del Banco de México representó un importante avance del Estado en dos espacios: por un lado, en el ámbito económico institucionalizó la participación del Estado en el mercado financiero como autoridad monetaria central, que redundaría más adelante en beneficio del tránsito hacia un sistema financiero moderno basado en un patrón monetario de curso forzoso que permitiría a su vez apoyarlo en las necesidades económicas del patrón de acumulación mexicano al amparo de una política nacionalista que impidió una mayor penetración de capital extranjero en el sistema bancario y controló la ya existente; por otro lado, en el terreno político concretó la alianza Estado-banqueros o inversionistas institucionales mexicanos, ya que el Banco Central nació en gran medida gracias a dicho acuerdo, y por la concertación entre el Estado y el nuevo grupo de inversionistas mexicanos con presencia económica y política.

Lo anterior condujo a que durante los primeros años de su existencia, el Banco de México se constituyera en la principal institución de la estructura financiera mexicana y desarrollara la serie de controles financieros que en los años siguientes se aplicarían para influir en el crecimiento económico. El Banco de México estableció un sistema de requisitos graduados y flexibles para las reservas que utilizó cada vez más como un medio para influir tanto en la oferta monetaria total como en la distribución de los créditos bancarios.

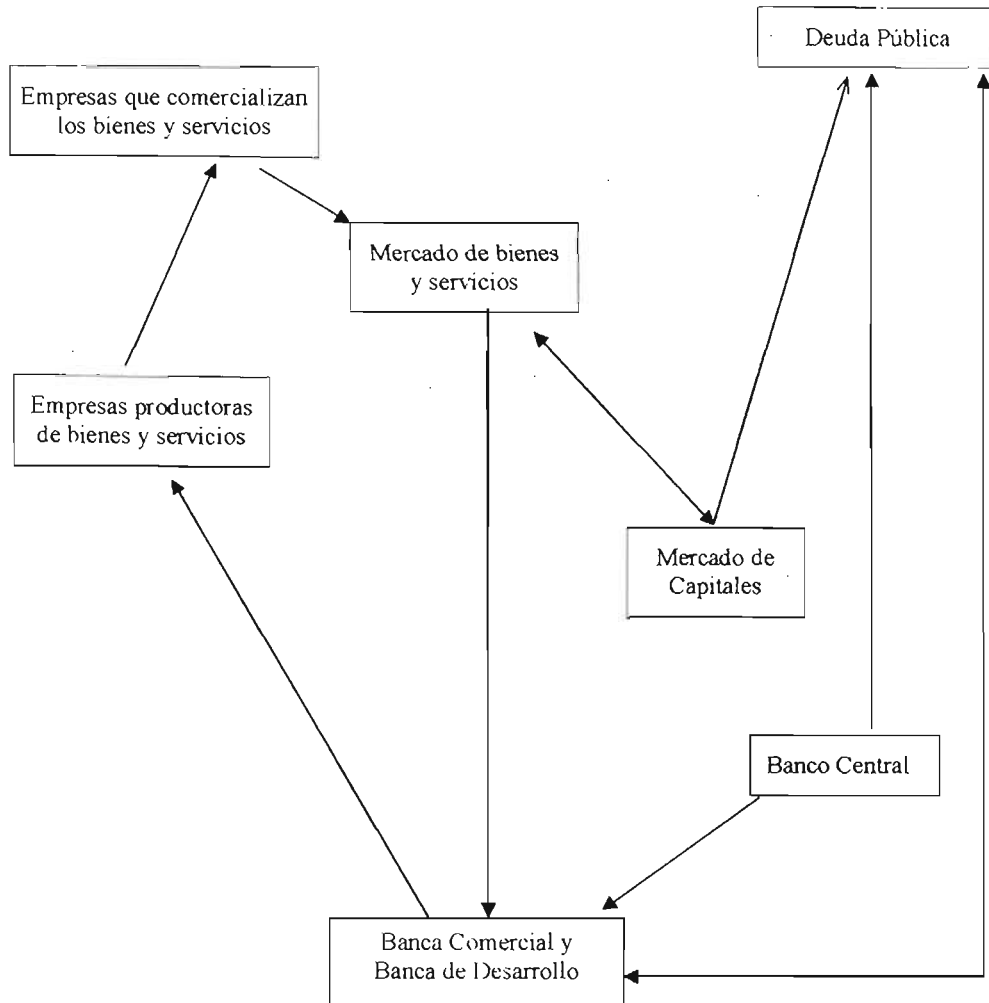
Además, el gobierno mexicano aceptó lo indispensable que resultaba su gasto 'deficitario' al desarrollo económico del país, y la urgencia de contar con un Banco Central, institución de carácter estatal, cuya misión consistiría en ejecutar las funciones de: emitir el dinero, regular la circulación monetaria, la tasa de interés y los tipos de cambio, redescantar los documentos mercantiles, servir de tesorería

del gobierno, etc., es decir, el gobierno mexicano asumió la no existencia de una economía de crédito perfectamente autorregulada, coincidiendo en estos sentidos con las proposiciones de la *Teoría del Circuito Monetario* que considera al Banco Central como la agencia de regulación capaz de brindar consistencia a la red del crédito al garantizar la estabilidad del mercado financiero, fomentar en los bancos de préstamo valores propios para sancionar su apoyo a las apuestas de las firmas, proveer a los bancos de préstamo con crédito líquido, cargar una tasa de interés sobre el préstamo de reservas y determinar el ingreso mínimo que los bancos de préstamo deben ganar. En este sentido, el gobierno mexicano por medio del Banco Central estaba de alguna manera estableciendo la norma de ganancia de los bancos.

Uno de los resultados de las medidas adoptadas fue un crecimiento económico sostenido durante los primeros seis años de la década de 1920 y, de los años 1930's en adelante una vez superada la crisis de 1929 y alcanzada la plena estabilidad social en el país. Otra de las consecuencias, tal vez la más importante fue el reconocimiento por parte del Estado de que su carácter democrático colaboraría a lograr una mayor integración del dinero a la economía mexicana, en cuanto su distribución fortalecería las relaciones privadas de deuda-crédito, y lo ligaría a un nuevo sistema social que recompensara a las inversiones y a la fuerza de trabajo posibilitando un rápido crecimiento económico, mismo que se reflejaría en los objetivos de los "nuevos inversionistas institucionales" y del propio Estado.

Igualmente, con la formación de un nuevo sistema bancario y la creación del Banco Central se dio paso a un nuevo doble circuito monetario con participación del Banco Central, la Banca de Desarrollo que actuará como otro brazo bancario del Estado, y el Mercado de Capitales del país.

Nuevo Doble Circuito Monetario*



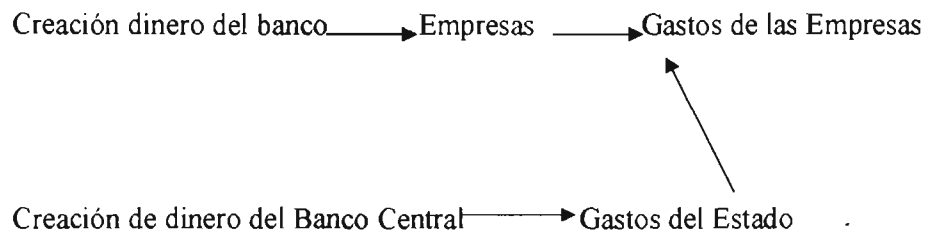
*Como lo plantea Castaingts en sus trabajos (1984, 1986 y 2004) el punto de partida del **circuito monetario de producción y distribución de bienes** es la banca comercial y de desarrollo que otorgan préstamos a las empresas productoras para realizar su proceso productivo, y las empresas comercializadoras se encargan de la circulación. Al final, el precio de venta debe cubrir los costos y ganancias de ambos tipos de empresas, es decir, en el primer momento de venta debe ser suficiente para pagar los salarios de los trabajadores industriales, las materias primas, los costos de operación, la depreciación, los costos de venta, y la ganancia empresarial (industrial); y en un segundo momento de venta el precio debe alcanzar para pagar los salarios de los empleados comerciales, las compras y depreciación de equipo y la ganancia comercial.

El **circuito monetario de capitales** tiene lugar al no poder cerrarse el circuito monetario de producción y distribución de bienes porque se canalicen parte de los ingresos al mercado de capitales, o bien por ser atesorados o transformados en divisas u oro, así que ante tal situación adquieren importancia el poder social del Estado reflejado en su emisión monetaria a través del Banco Central, y el déficit del Estado que puede ser financiado con la emisión de títulos de deuda adquiridos por la banca o el mercado de capitales.

Además, como es bien establecido por la *Teoría del Circuito Monetario*, al cierre del circuito monetario de producción o bien en el inicio de uno nuevo las firmas pueden recurrir a tomar parte del dinero recién creado por la Banca comercial o el Banco Central para financiar parcial o totalmente su deuda - los bancos ejercen su rol de intermediarios -, o bien pueden recapturar por medio del mercado de capitales - colocación de acciones - parte de los ingresos desviados hacia él.

Asimismo, la estructura monetaria subyacente de la economía sufre modificaciones en su longitud o circularidad al abarcar tanto a las finanzas directas de las empresas como a las finanzas indirectas a través de la intermediación del Estado, y porque el Estado no puede financiar sus gastos por recepción futura de sus impuestos, sino que está obligado a financiar sus gastos por la creación de dinero del Banco Central.

Nueva Circularidad de la Estructura Monetaria con un Sistema Bancario Mexicano dirigido por un Banco Central:



CAPÍTULO 5
CONSIDERACIONES FINALES

CAPÍTULO 5

CONSIDERACIONES FINALES

INTRODUCCIÓN

El proceso de conformación de un sistema bancario en México, abastecedor de dinero-crédito, a lo largo de los ochenta años comprendidos en el período examinado 1850-1930, transitó por profundas transformaciones económicas, políticas y sociales en el ámbito nacional e internacional. En la fase inicial 1850-1910 México se convirtió en una economía productora de materias primas para la exportación y en un terreno atractivo a las inversiones extranjeras.

La entrada masiva de flujos de capital extranjero inició a finales de los años 1850's y finalizó a principios del siglo XX antes del conflicto revolucionario. El apoyo brindado por un gobierno mexicano proclive a la apertura económica y con necesidad de obtener préstamos generó vínculos de interdependencia entre México y los países de mayor desarrollo económico en el mundo: Inglaterra, Francia, Alemania, Estados Unidos y Canadá. Esto arrastró a que México tuviera a un crecimiento no experimentado hasta ese momento, principalmente en las ramas productivas orientadas al comercio exterior, y lo impulsó a buscar configurar un mercado interno. Este desarrollo del mercado vino a modificar las relaciones laborales en el país, pero fundamentalmente en las ciudades - centros de producción industrial, actividad bancaria, comercial y servicios públicos -, y condujo a una tendencia generalizada en el intercambio mercantil representada en un uso más extendido y de mayores proporciones del dinero y, por supuesto en el surgimiento de un sistema bancario de crédito extranjero abastecedor de dinero-crédito al circuito económico mexicano.

En México el tiempo comprendido de 1850 a 1910 fue una etapa de cambios en las relaciones sociales y monetarias, favorecidos por las exigencias y oportunidades de desarrollo presentadas en la estructura económica. Una de las formas en que éstos se manifestaron fue en el manejo de letras de cambio como promesas o compromisos del pago de deudas convenidas por comerciantes, hacendados, prestamistas y banqueros en menor grado. No obstante, todos ellos las emplearon como expresión pura de crédito propiciando la disociación de la unión acreedor-deudor al poder ser transferidas y circular como dinero privado. Otra expresión de las modificaciones en la economía mexicana fue la creciente circulación monetaria inicialmente compuesta sólo de piezas metálicas, muestra primaria del conocimiento del dinero como valor abstracto y de la costumbre de admitirlo sin importar su desgaste o desvalorización.

La última modalidad bajo la que se incorporó el dinero-crédito a las prácticas comerciales y negocios en el México porfiriano fue la emisión de billetes bancarios y la concesión de líneas de crédito bancarias, medios a través de los cuales se consolidó la 'despersonalización' de la deuda, se abrió la posibilidad de crear dinero endógeno y se propició la aceptación generalizada del 'dinero bancario' sustentada simplemente en el prestigio alcanzado por los bancos de acuerdo al 'buen manejo' desempeñado por sus gerentes.

La aprobación social a la 'monetización' y libre concurrencia mercantil quedó asentada en el incremento de la masa monetaria en circulación que en 1880 era de 25.5 millones de pesos, en 1900 alcanzó los 90 millones de pesos, y en 1910 superó los 300 millones de pesos.*

Esta transustanciación en las relaciones sociales de deuda en México aún no lograron erigirse en un precepto típicamente capitalista, para concretar la propagación del dinero-crédito capitalista se debían salvar circunstancias particulares de inseguridad monetaria resultado de la confrontación de intereses políticos y económicos exteriorizados parcialmente durante los diez años de revolución y en los dos subsecuentes períodos presidenciales. Se requería que México fuera un país independiente, con un mercado potencial importante, tuviera un Estado 'democrático' reconocido por la población, y capaz de establecer y mantener acuerdos con las fuerzas empresariales y laborales actuantes en el país.

El Estado, también debía ser confiable nacional e internacionalmente y autonombrarse promotor del régimen de acumulación capitalista. Además, el Estado mexicano para permitir y efectuar la transferencia de deudas dentro del espacio nacional con soberanía monetaria estaba obligado a crear un Banco Central, columna vertebral de un sistema de dinero-crédito dual de bancos públicos y privados. Pero, de acuerdo a la *Teoría del Circuito Monetario* estas bases se complementarían con la desaparición del patrón metálico para dar paso a la existencia exclusiva del dinero crédito en su forma capitalista pura, y esto se no lograría en México y el mundo sino hasta avanzado el siglo XX.

CRÉDITO Y SISTEMA BANCARIO CONDICIONES INDISPENSABLES A LA INVERSIÓN DEL ESTADO Y LAS FIRMAS. CONCLUSIÓN PARCIAL.

En el transcurrir de la investigación, se constata la importancia conceptual del dinero-crédito en el desarrollo de las relaciones monetarias capitalistas enmarcarla por el modelo de acumulación planteado por la Teoría del Circuito Monetario. Lo primordial es la formación de un sistema bancario para perfeccionar la base natural de un régimen cimentado en promesas de pago, o contratos de deuda. En esta dirección resulta pertinente destacar algunas ideas.

La primera: Las economías modernas son comunidades jerarquizadas en donde las relaciones heterogéneas entre individuos son homogeneizadas a través del dinero que salda las deudas contraídas en el mercado. El dinero mismo en las economías monetarias actuales es dinero endógeno generado para cubrir la demanda de créditos, es un medio de pago poseedor de valor extrínseco, y es aceptado plenamente en la sociedad. Además, la endogeneidad del dinero obedece a una lógica autorreferenciada, es una anticipación de las ganancias nominales a futuro y de los impuestos que recibirá el Estado, lo que a su vez contribuye a crear los canales para realizar los cambios justificadores de esa anticipación.

* Datos tomados de ROSENZWEIG, F. (1965), "El desarrollo económico de México, 1877-1911", México, Fondo de Cultura Económica, El Trimestre económico, no. 27 julio-septiembre, pp. 425-427. En este trabajo el autor nos muestra que la expansión monetaria en México aumentó doce veces en treinta años, hecho coincidente con el florecimiento y relevancia adquirida por el sistema bancario de reciente creación.

El dinero en las economías monetarias de producción, a diferencia de las economías de intercambios reales no es neutro, no es un simple artífice que solamente pasa de manos en el intercambio, como ya señalaba Keynes: "... , "el dinero y la incertidumbre generalizada afectan las decisiones de las firmas y el Estado, y todo el funcionamiento del sistema"...¹⁹⁰ Así que, el dinero es un dinero bancario creado *ex nihilo* por los bancos para satisfacer los requerimientos de los diferentes sectores productivos, comerciales financieros y el Estado. Por tanto, como contraparte de los créditos acordados entre bancos y firmas, bancos y Estado, permite que se realicen los gastos o desembolsos necesarios para originar valor real en la producción, y se lleven a cabo las inversiones proyectadas por el Estado.

La segunda: El dinero-crédito empieza a tener una validación social a partir de que un grupo de agentes actuantes en la economía (empresarios, Estado, familias, etc.), el sistema bancario adquiere el reconocimiento de 'deudor confiable' otorgándole a los bancos la autoridad de emitir deuda sobre sí mismos. Dichas deudas son tomadas por las firmas y el Estado para comprar recursos reales, lo cual implica que la oferta de dinero en la economía crece al demandar más dinero las firmas y el Estado porque los bancos ante el aumento de la demanda por crédito responden ofreciéndolo de manera directa o abriendo líneas de crédito. Esto ocasiona una permanencia en la voluntad de endeudamiento en la economía por parte de las firmas, las familias, los individuos y el Estado.

La tercera: La banca, pilar de la red de transferencia del crédito y sostén del dinero como valor abstracto jugó un papel central en la organización capitalista de la vida económica al expandir en las esferas nacionales e internacionales el crédito. Aunque la 'banca capitalista' empezó a operar en México y el mundo hasta una vez que los bancos de crédito proporcionaron préstamos a los individuos, empresas y al Estado; cuando crearon dinero-crédito por la vía de la emisión de billetes y la concesión de líneas de crédito independientemente del nivel registrado de depósitos, al despersonalizarse las deudas, y que las promesas de pago se transfirieron o circularon y fueron signadas por cualquier banco o cliente, pues lo fundamental era la confianza en el emisor y el receptor.

La cuarta: Los bancos conceden crédito, prestan sin existir un límite a la cantidad de dinero bancario que pueden crear por contar con la probabilidad de balancear las deudas sobre sí mismos. A todo aumento en la oferta de dinero lo complementa el crédito concedido por los bancos a las firmas o al Estado con el propósito de elevar el nivel deseado de inversión. Esto significa que el crédito de los bancos es un flujo que responde indefectiblemente a cubrir las inversiones de las firmas y el Estado, a colaborar en mantener ininterrumpidas las etapas del circuito, y la continuidad de los circuitos a pesar de eventuales yuxtaposiciones.

La finalidad de resaltar la función del sistema bancario como creador de dinero-crédito tiene tres objetivos: Uno consiste en reconocer en el dinero bancario un estándar de medida a las deudas no bancarias, una unidad en que se expresan los valores realizables, y que por consiguiente la contratación de 'deudas monetarias' en términos generales tiene de referencia a la tasa de 'interés bancaria' fijada exógenamente por el Banco

¹⁹⁰ KEYNES, J. (1973), *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, volume XIV: *The General Theory and After, Defence and Development*, D. Moggridge (ed.), London, Great Britain, Macmillan and St-Martin's Press, pp. 408-411.

Central. Otro ampliamente mostrado corresponde a la posición sumamente relevante de los bancos en el financiamiento a la producción y a los gastos del Estado erigiéndose así en instituciones esenciales en el apuntalamiento de las sociedades capitalistas. El tercero está estrechamente enlazado al tema que da coherencia al trabajo: la configuración de un sistema bancario en México.

En México el sistema bancario privado con fuerte participación extranjera a finales del siglo XIX, aun cuando no obtuvo grandes dimensiones si lo comparamos por ejemplo con el sistema bancario argentino - el de mayor avance en América Latina -, cumplió con el quehacer de ser fuente crediticia impulsora del desarrollo económico al conceder crédito a las firmas y al Estado. Para 1910 el total de préstamos bancarios otorgados contabilizó una cifra de 653,017 millares de pesos, de la que el 78.2% eran créditos de corto plazo y el 21.8% se destinó a créditos de largo plazo con la peculiaridad en México de que los créditos a corto plazo se convertían en créditos de largo plazo debido a las constantes renegociaciones. Asimismo, los bancos crearon dinero bancario a través de la emisión de billetes, cuya cantidad en circulación ascendió a 109,808 millares de pesos en 1910, suma equivalente al 14.2% del total de su pasivo y el 181.9% de sus reservas.* El lograr abastecer de crédito a los centros productivos y comerciales más importantes en el país dio lugar al establecimiento de bancos en provincia y a la extensión de la red bancaria de algunas instituciones que se organizaron como bancos de carácter nacional. Los bancos, soporte de las operaciones de negocios cotidianos y garantes e intermediarios al contribuir en el ensanchamiento de los intercambios mercantiles también tuvieron un buen desempeño al colocar bonos del Estado mexicano en el exterior gracias a su ligazón con la *Haute Finance*, lo que junto con los préstamos conferidos dotaron a éste de los recursos suficientes para sus gastos y desembolsos.

Sin embargo, la creciente penetración de la banca en la economía mexicana y el apoyo discrecional que el gobierno dispensó a algunos bancos profundizó la competencia institucional por absorber una mayor proporción del mercado de crédito interno y por colocar en el extranjero los bonos del gobierno. El efecto derivó en una fuerte presión sobre la exigencia de regular las prácticas bancarias y en planificar una política monetaria previsoras para contar con la capacidad de enfrentar las fluctuaciones internacionales en los precios del oro y la plata.

BANCO CENTRAL INSTITUCIÓN REGLAMENTADORA DE LA DEUDA. CONCLUSIÓN PARCIAL.

Realizar un estudio de la formación de un sistema bancario desde una perspectiva teórica del *circuito monetario* dejando de lado el destacar la importancia que tiene la creación del Banco Central y, el rol de columna vertebral que éste tiene en las economías monetarias políticamente democráticas - capitalistas - sería dejarlo trunco y carente de sentido para la realidad actual.

*Ver cuadros 28 y 29 en capítulo 2 de este trabajo, pp. 97-98.

Así, debemos considerar que en las sociedades monetarias la génesis del dinero proveniente de la deuda ocasiona inestabilidad virtual y efectiva, y las relaciones jerárquicas conllevan a una estructura vertical de las deudas, por lo que se requiere una reglamentación a la contratación original de las deudas, en su renovación, y en su destrucción. Para, y por ello se torna necesario establecer una institución supra-individual, el Banco Central con el propósito general de lograr y mantener la estabilidad en el sistema de pagos.

En el *circuito monetario* los bancos tienen una presencia participativa indispensable por crear dinero bancario, el cual se exterioriza en oferta de crédito dirigida a cumplir con la demanda de las firmas, las familias, individuos y el Estado - crédito destinado a los gastos de inversión y desembolsos -. Esto es reconocer que no existe una economía de crédito perfectamente autorregulada, y que la red de crédito no podría marchar cabalmente si el sistema bancario no es regulado por un Banco Central, institución autorizada para efectuar las siguientes funciones específicas:

1ª. Proveer al sistema monetario de billetes de banco. Emitir dinero plenamente convertible.

2ª. Abastecer a los bancos de préstamos con crédito líquido cuyo valor en términos monetarios no depende de las fluctuaciones de las tasas de retorno de las firmas.

3ª. Imponer restricciones a las deudas, delimitando de esa forma la figura de 'buen deudor', y fomentar en los bancos de préstamo valores propios para sancionar su apoyo a los riesgos tomados por las firmas en su actividad.

4ª. Asignar una proporción específica de las reservas a la cantidad de crédito concedida por los bancos de préstamo, o bien decidir el acomodo de las reservas bancarias.

5ª. Determinar la tasa de interés acorde al modelo de economía y a la agenda de objetivos político-económicos como expectativas de inflación, desempleo, impacto de la tasa de cambio en las reservas monetarias con que cuenta el país - reguladas por el propio Banco Central -, las restricciones externas sobre balanza de pagos, la oferta y demanda de crédito, la 'buena voluntad' de los bancos a proporcionar créditos sin constreñir sus reservas y requerimientos de capital, etc.

6ª. Cargar una tasa de interés sobre el préstamo de reservas.

7ª. Fijar el ingreso mínimo que los bancos de préstamo deben ganar, es decir, poner la norma de ganancia, o tasa de interés de los créditos concedidos por los bancos.

El vínculo permanente entre los bancos y el Banco Central, así como el objetivo principal de creación de este banco único, garantizar la estabilidad monetaria y financiera en la economía de producción capitalista conduce a contemplarlo como un banco de bancos, un componente integral y perdurable del *circuito monetario*.

El Banco Central más allá de su conexión con los bancos está eslabonado con el Estado. Es la entidad que financia los gastos del Estado que recurre a pedirle crédito, y éste se ve precisado a emitir deuda sobre sí mismo, deuda representada en dinero estatal, dinero fiduciario, dinero endógeno que deberá conservar la certeza de que los gastos del Estado, mejor dicho el déficit estatal, incrementarán directa o indirectamente la 'riqueza real' de la sociedad dado el impacto que tendrán los desembolsos de las firmas. El

Banco central le sirve al Estado de brazo bancario, es por medio de él que fija la tasa de interés pagadera a los tenedores de bonos estatales, sirviendo ésta de ancla a la tasa de interés pagada por los bancos a sus depositantes, y ejerce presión para que los bancos fondeen sus costos de interés a la tasa del Banco Central - tasa predeterminada a través de la adquisición de bonos a la que el Banco Central provee a los bancos de reservas -, y ajusten su acumulación de riqueza a largo plazo al horizonte estatal deseado de acuerdo a lograr la estabilidad en el sistema de pagos.

La importancia del Banco Central en el *circuito monetario* se reafirma en las fases de *flujo y reflujo* por ser los momentos en que se pueden igualar la recepción de depósitos de dinero estatal y los movimientos en las reservas de los bancos privados.

En México la creación del Banco Central - Banco de México - se dio en los años 1920's tras la reestructuración económica del país, y la reconfiguración del sistema bancario.

Concluida la contienda revolucionaria el nuevo Estado 'democrático' institucionalizó nuevas estructuras estatales, económicas y sociales para sustentar en ellas la apertura de una vía de desarrollo dirigida hacia la implantación de un patrón de acumulación capitalista. El Banco de México, estamento propuesto y emanado de las pretensiones constitucionalistas por tender una alianza banqueros mexicano (inversionistas institucionales) Estado que sirviera de base a una política económica nacionalista, desde sus primeros años de vida fue un organismo con una composición de capital mayormente estatal, pero que por sus operaciones de otorgar crédito a la industria y al comercio se constituyó en un 'competidor privilegiado' ante la banca comercial.

Sin embargo, la esencia del Banco Central no se perdió, como banquero de un Estado fuerte paulatinamente instauró en el país el dinero-crédito, emitió dinero fiduciario, billetes con respaldo estatal y aceptados socialmente en las relaciones mercantiles; sirvió de tesorería al gobierno; se le asignó la responsabilidad de la regulación monetaria y de los tipos de cambio, fijó las tasas de interés, estableció un sistema de requisitos graduales y flexibles para las reservas - mismo que utilizó como medio para influir en la oferta monetaria y en la distribución de créditos -, y financió el gasto deficitario del estado, elemento imprescindible en el desarrollo económico de México.

Paralelamente a la formación del banco de México se inició la recomposición del sistema bancario mexicano integrado por bancos privados, bancos públicos - banca de desarrollo - especializados por sectores en programas de financiamiento productivo, y un conjunto de instituciones oficiales con fines particularizados en el ámbito financiero y crediticio.

CONCLUSIÓN ÚLTIMA

En sí el tema de la formación de un sistema bancario en México durante el período comprendido de 1850 hasta 1930 es complejo y al mismo tiempo sugerente por estar inscrito en una oleada de transformaciones mundiales y nacionales que ofrecen la posibilidad de emplear categorías e ideas plasmadas en la *Teoría del Circuito Monetario*, así como en las propuestas de un número considerable de teóricos que han nutrido a dicha corriente, para interpretar con mayor aproximación el transitar de una economía no monetizada a una economía de producción monetaria en donde las deudas

se 'despersonalizan', se emite dinero bancario, las promesas de pago adquieren consenso social al ser aceptadas como medio de pago, esto es, se crea dinero endógeno. De esta manera, el proceso de configuración de un sistema bancario en México fue mostrándose a lo largo de la investigación como un elemento de gran importancia en las decisiones de política económica enfocada a alcanzar un desarrollo acelerado en el país.

El establecimiento de un sistema bancario en México transcurrió en un espacio de confrontaciones de intereses políticos y económicos nacionales y extranjeros, en el que su etapa inicial estuvo caracterizada por la contribución del gobierno dictatorial porfirista a que se diera una marcada concentración de capital y funciones en manos de inversionistas y gestores extranjeros, y creciera la inseguridad monetaria al no contar con una reglamentación jurídica. En cambio, su etapa final se distinguió por desenvolverse en un contexto posrevolucionario en el que se erigió un Estado 'democrático' fuerte impulsor de iniciativas económicas nacionalistas, mismas que conducirían a crear un Banco Central y colocarlo en el núcleo de un sistema bancario, una red crediticia con amplia participación pública y privada orientada a cubrir la demanda de crédito hecha por los sectores productivo y comercial, y reconocer nuevas relaciones Estado-banqueros mexicanos (inversionistas institucionales), Estado-empresariado nacional; Estado-trabajadores; empresariado-fuerza laboral; Estado-sistema de crédito, y en general Estado-economía.

Como ha sido expresado en el trabajo, y aquí se reitera una vez más, el estudio del sistema bancario mexicano es, ha sido y será una materia de análisis monetario profuso, ligado al ámbito productivo, que aún cuenta con diversos ángulos por explorar. Por ello, el enfoque de la *Teoría del Circuito Monetario* es el marco teórico adecuado para concretar dicha tarea.

AGENDA PARA FUTURAS INVESTIGACIONES

Al irse desarrollando la presente investigación de acuerdo a los objetivos e hipótesis planteados, logramos observar con mayor detenimiento la amplitud y complejidad de la problemática referida a la formación y funcionamiento del sistema bancario abordado desde la óptica teórica del circuito monetario. Esto nos permitió identificar algunas otras cuestiones concordantes o de continuidad a la materia de estudio de esta tesis, y que consideramos ameritan ser analizadas. Entre ellas encontramos las siguientes. 1) El surgimiento, desenvolvimiento y agonía de la banca de desarrollo en México; 2) La Nacional Financiera, experiencia innovadora dentro de la institucionalidad crediticia; 3) Uniones de crédito y cajas de ahorro y préstamo no integradas al sistema bancario; 4) El sistema bancario nacionalizado; 5) Banco de México, autonomía y modificación de sus relaciones con el sistema bancario privado y el Estado; 6) La reciente extranjerización del sistema bancario, alternativa a la expansión crediticia?, 7) El dinero-crédito capitalista en México, 1982-2004.

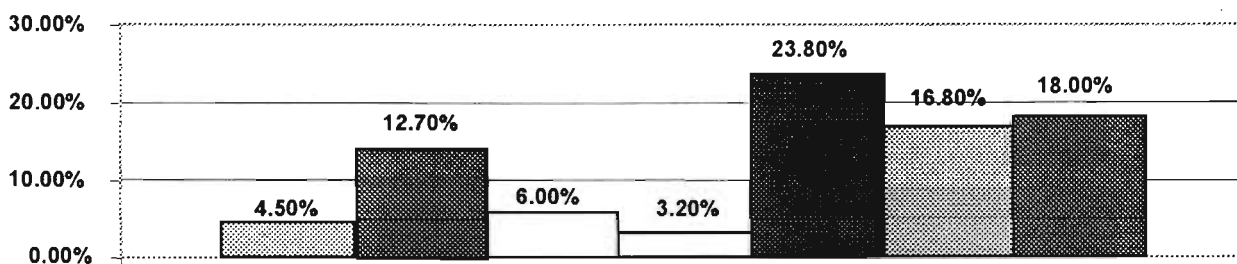
El primer tema es de relevancia cardinal por mostrar el nivel de participación estatal en la economía y, por tanto el espacio de tiempo en que el Estado dejó de reconocer a su déficit como impulsor del desarrollo. El segundo tema es particularmente interesante por ser una experiencia pionera en el mundo, una contribución original que hizo México en el plano de las instituciones financieras dedicadas al financiamiento del desarrollo y crecimiento económico, y también por la necesidad que existe de conocer sus metas y

funcionamiento actual. El tercer tema debería ser examinado a profundidad porque su dimensión en cuanto a manejo de recursos puede llegar a tener más importancia de la que hasta ahora se le ha dado. El cuarto tema sería sugerente abordarlo directamente en su relación con los sectores productivos y con la banca de desarrollo. Los temas quinto, sexto y séptimo además de ser problemáticas del pasado inmediato y del presente plantean el reto de analizar el rol necesario que deben cumplir para dar continuidad al proceso de reproducción del capital. Por último, cabe destacar que la temática desarrollada para el caso de México podría ampliarse a países con experiencias similares como son Argentina, Brasil, Chile, Perú y Colombia.

ANEXO GRÁFICO

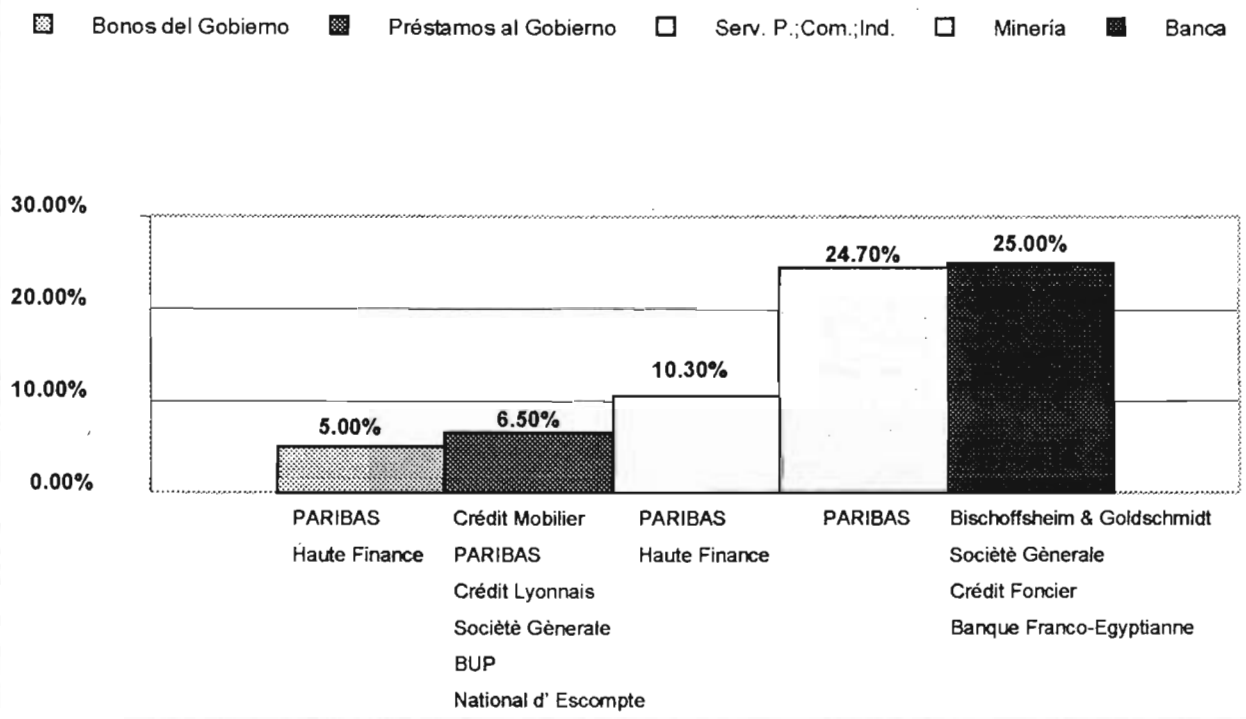
Gráfica 1
PARTICIPACIÓN DE LA BANCA INGLESA, 1865-1911
(TASA DE RENDIMIENTO ANUAL POR SECTOR ECONÓMICO)

■ Bonos ■ Obras Públicas □ Préstamos al Gobierno □ F.F.C.C. ■ Minería ■ Agricultura ■ Banca



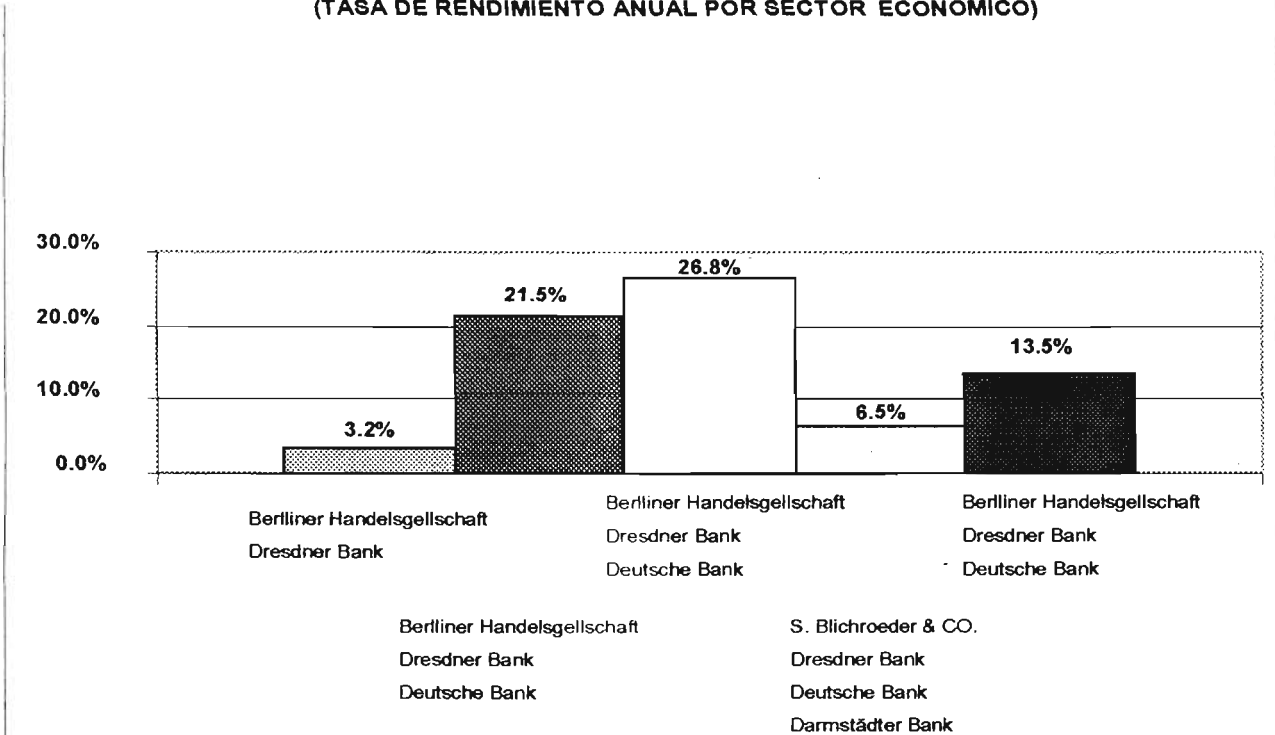
Fuente: STONE, Irving, *The Composition and Distribution of British Investment in Latin America*, New York & London, Garland Publishing, 1987, pp.153C y 153D.
 Banco de Londres y México, S.A., *Cien Años de Banca en México*, México, 1964, p.2.

Gráfica 2
PARTICIPACIÓN DE LA BANCA FRANCESA, 1882-1911
(TASA DE RENDIMIENTO ANUAL POR SECTOR ECONÓMICO)



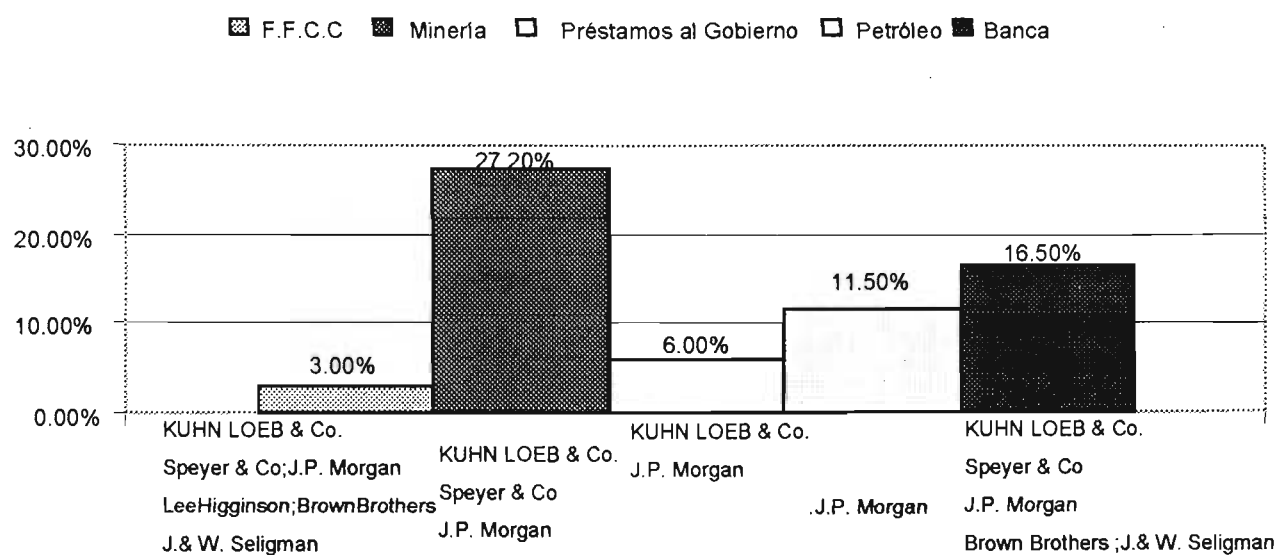
Fuente: STONE, Irving, *The Composition and Distribution of British Investment in Latin America*, New York & London, Garland Publishing, 1987, pp.153C y 153D.

Gráfica 3
PARTICIPACIÓN DE LA BANCA ALEMANA. 1880-1911
(TASA DE RENDIMIENTO ANUAL POR SECTOR ECONÓMICO)



Fuente: YOUNG, G. "Los bancos alemanes y la inversión directa alemana en América 1880-1930", en Carlos Marichal (ed.) Las Inversiones Extranjeras en América Latina 1850-1930, México, Colmex-FCE, 1996.

Gráfica 4
PARTICIPACIÓN DE LA BANCA NORTEAMERICANA, 1882-1911
(TASA DE RENDIMIENTO ANUAL POR SECTOR ECONÓMICO)



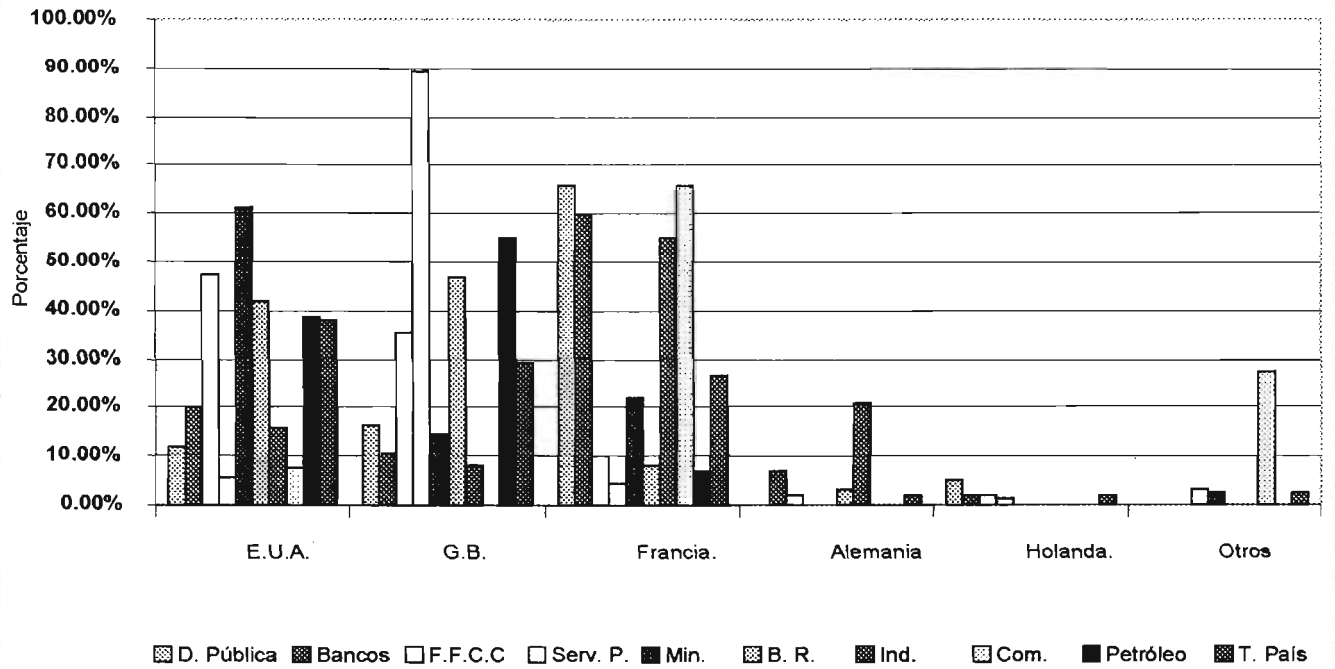
Fuente: Elaboración propia, con datos tomados de:

RIPPY, F. *British Investments in Latin America, 1822-1949*, Minnesota, USA, University of Minnesota, 1959.

JOSLIN, D. *A Century of Banking in America Latina*, London, University Press, 1963.

MARICHAL, Carlos (ed.) *Las Inversiones Extranjeras en América Latina 1850-1930*, México, Colmex-FCE, 1996.

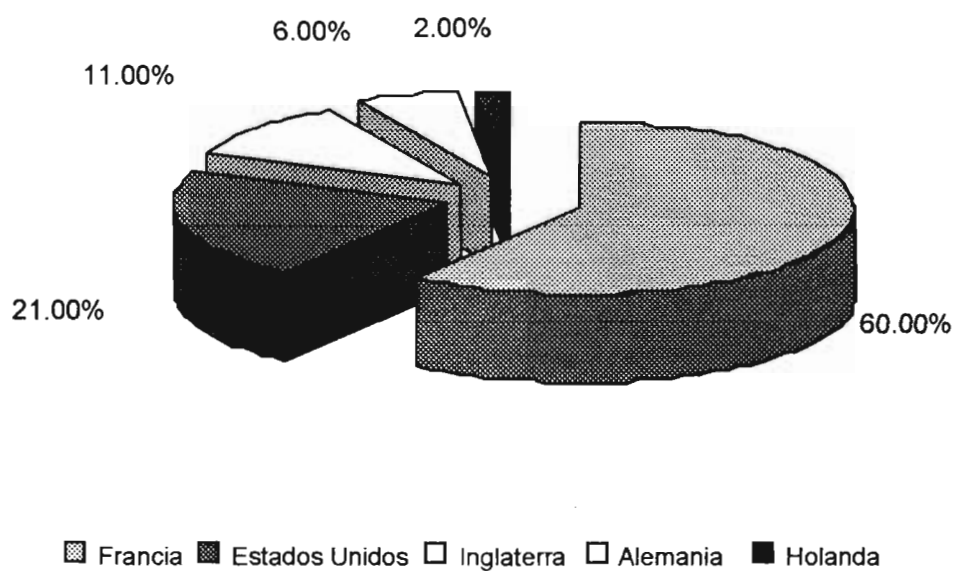
Gráfica 5
INVERSIÓN EXTRANJERA POR CATEGORÍAS DE INVERSIÓN, 1911



Fuente: COSIO VILLEGAS, Daniel, *Historia Moderna de México, El Porfiriato-La vida económica*, México, Hermes, 1974, Libro 2, Cuadro 65, p.1154.

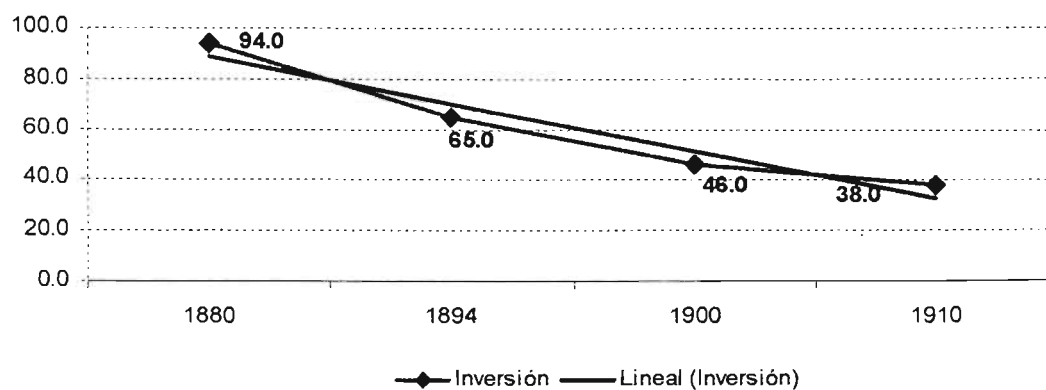
Nota: Incluye a Canadá que invirtió 328 millones de pesos en Electricidad, y 129.20 millones de pesos en Servicios Públicos.

Gráfica 6
INVERSIÓN EXTRANJERA EN EL SISTEMA BANCARIO MEXICANO, 1880-1911
(PORCENTAJES)



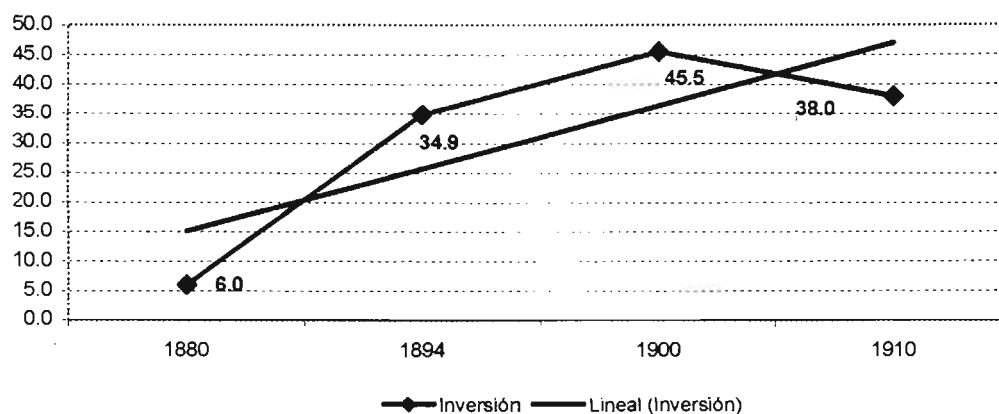
Fuente: CONANT, Ch., The Banking System of Mexico, Washington: National Monetary Commission, Senate Document, 1926, pp.85-101.

Gráfica 7
TENDENCIA DE LA CIRCULACIÓN DE MONEDA METÁLICA EN MÉXICO,
1880-1910 (PORCENTAJES)



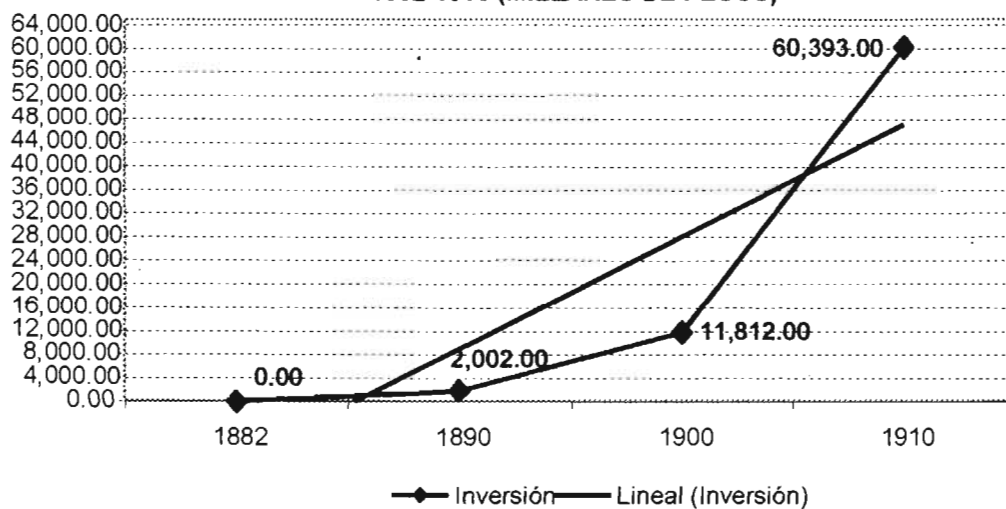
FUENTE: STONE, Irving, The Composition and Distribution of British Investment in Latin America 1865-1913, New York & London, Garland Publishing, 1987, p. 153F.

Gráfica 8
TENDENCIA DE LA CIRCULACIÓN DE BILLETES BANCARIOS EN
MÉXICO, 1880-1910 (PORCENTAJES)



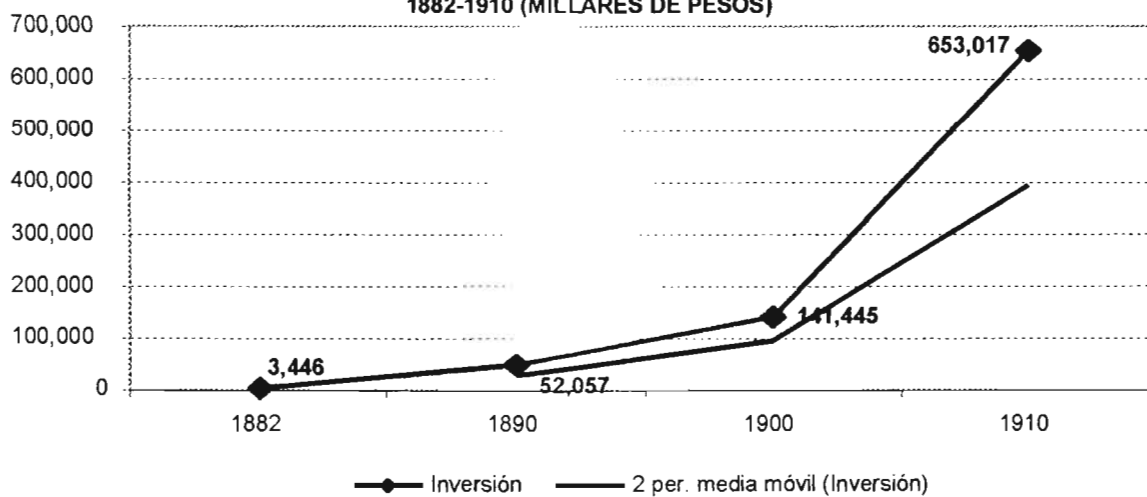
FUENTE: STONE, Irving, The Composition and Distribution of British Investment in Latin America 1865-1913, New York & London, Garland Publishing, 1987, p. 153F.

Gráfica 9
TENDENCIA DE LA CIRCULACIÓN DE LAS RESERVAS BANCARIAS EN MÉXICO
1882-1910 (MILLARES DE PESOS)



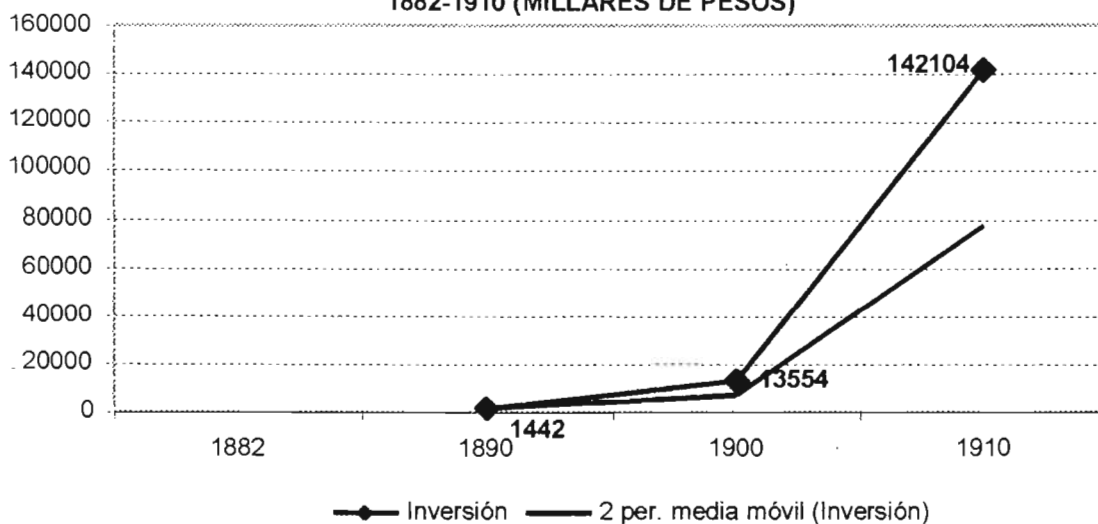
Fuente: STONE, Irving, *The Composition and Distribution of British Investment in Latin America 1865-1913*, New York & London, Garland Publishing, 1987, p.153F.

Gráfica 10
MEDIA MÓVIL DEL CRÉDITO BANCARIO TOTAL EN MÉXICO
1882-1910 (MILLARES DE PESOS)



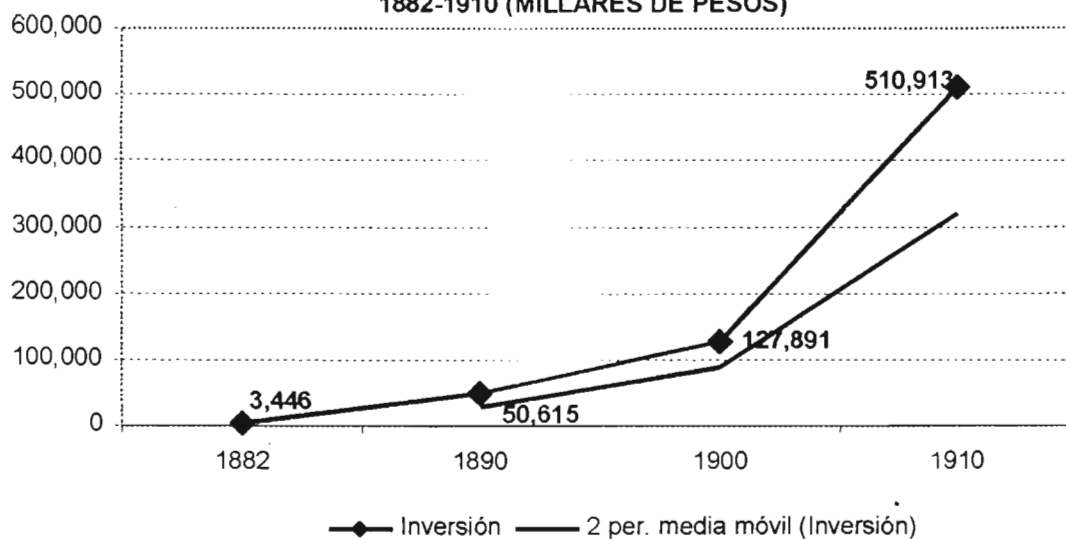
Fuente: Balances Bancarios Mensuales, 1900-1911.

Gráfica 11
MEDIA MÓVIL DEL CRÉDITO BANCARIO A LARGO PLAZO EN MÉXICO
1882-1910 (MILLARES DE PESOS)



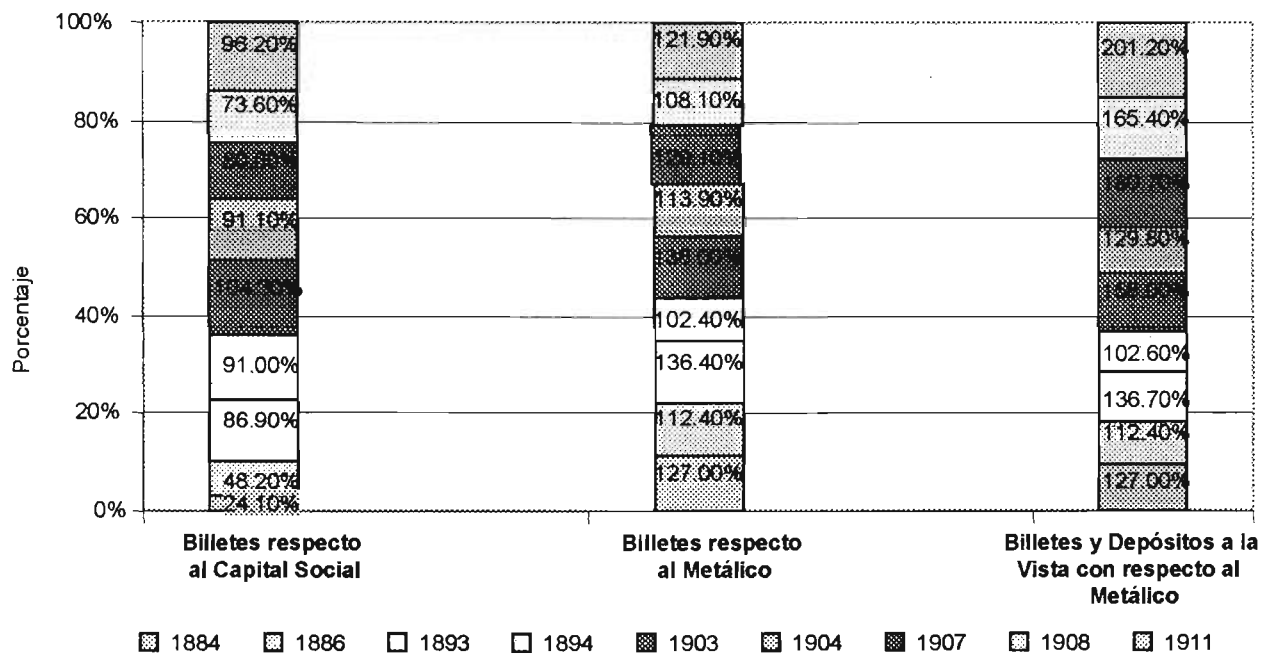
Fuente: Balances Bancarios Mensuales, 1900-1911.

Gráfica 12
MEDIA MÓVIL DEL CRÉDITO BANCARIO A CORTO PLAZO EN MÉXICO
1882-1910 (MILLARES DE PESOS)



Fuente: Balances Bancarios Mensuales, 1900-1911.

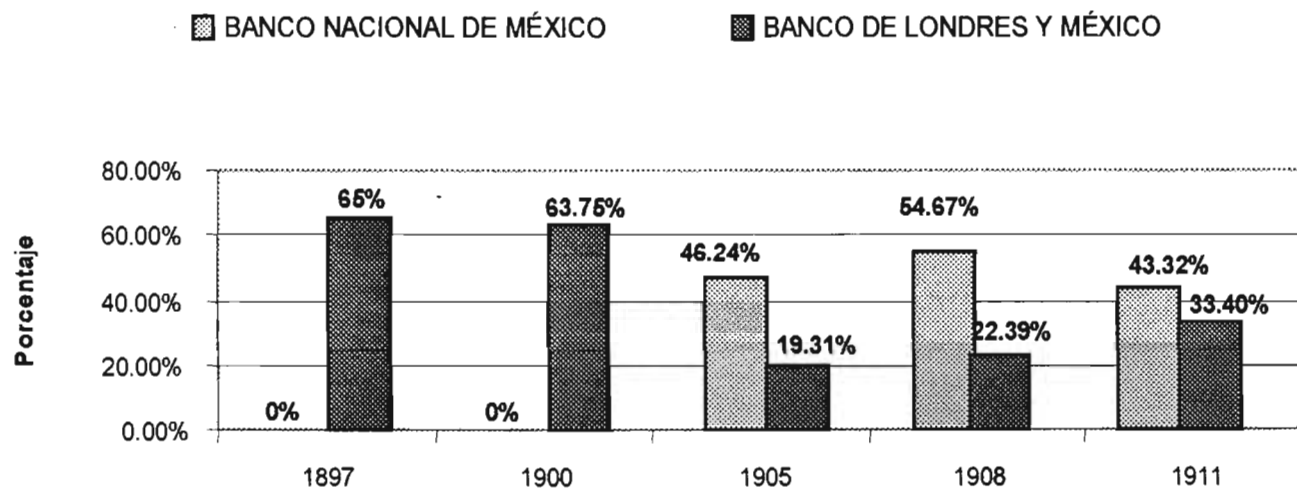
Gráfica 13
RELACIÓN DE BILLETES EN CIRCULACIÓN CON EL CAPITAL SOCIAL Y EXISTENCIAS DE METÁLICO EN LOS BANCOS. 1884 - 1911



Fuente: COSIO VILLEGAS, Daniel, Historia Moderna de México, El Porfiriato-La vida económica, México, Hermes, 1974.

Gráfica 14

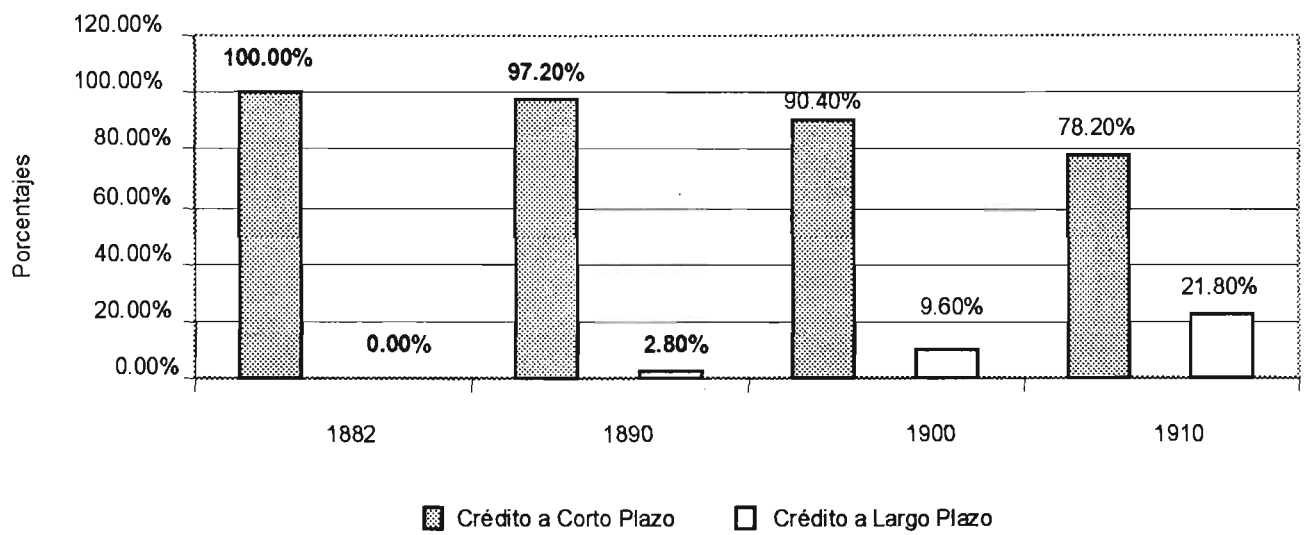
**CUENTAS CORRIENTES Y DEPÓSITOS A LA VISTA DE LOS DOS BANCOS
PRINCIPALES DEL SISTEMA BANCARIO MEXICANO, 1897-1911**



Fuente: COMISIÓN MONETARIA, Estadísticas Bancarias, 1889.
Balances Bancarios Mensuales, 1900-1911.

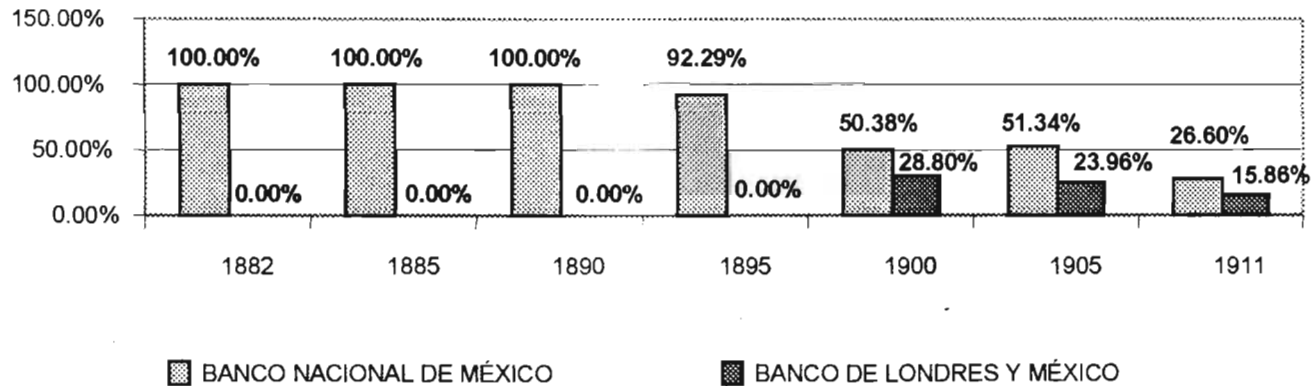
Nota: El Banco Central Mexicano tuvo una importante participación en este renglón del crédito, la cual alcanzó 22.40% en 1905 y 10.19% en 1911.

Gráfica 15
CRÉDITO CONCEDIDO POR EL SISTEMA BANCARIO MEXICANO, 1882-1910
(PORCENTAJES)



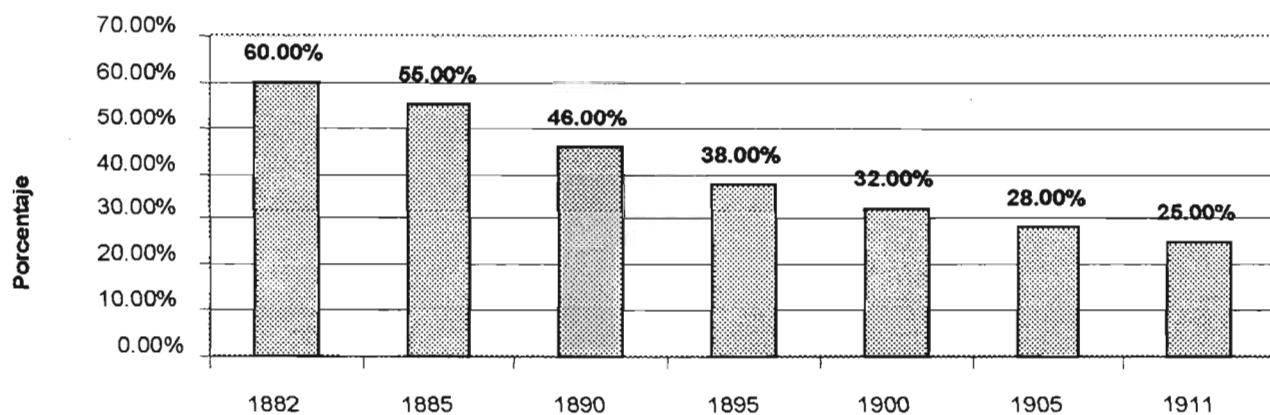
Fuente: Balances Bancarios Mensuales, 1900-1911.

Gráfica 16
PRÉSTAMOS PRENDARIOS DE LOS DOS BANCOS PRINCIPALES DEL SISTEMA BANCARIO MEXICANO, 1882-1911
(RESPECTO DEL TOTAL OTORGADO POR EL SISTEMA)



Fuente: COMISIÓN MONETARIA, Estadísticas Bancarias, 1889
 Balances Bancarios Mensuales 1900-1911.

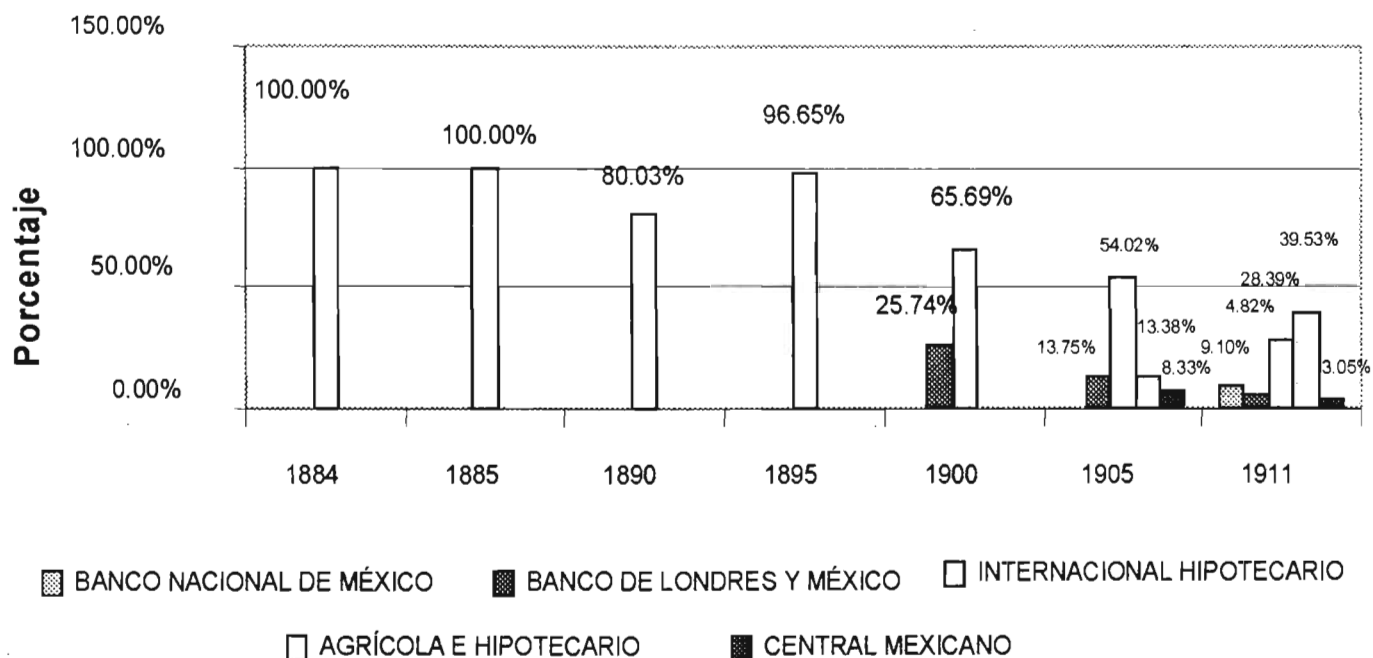
Gráfica 17
DESCUENTO DE DOCUMENTOS, 1882-1911
(RESPECTO DEL TOTAL DEL CRÉDITO A CORTO PLAZO)



Fuente: COMISIÓN MONETARIA, Estadísticas Bancarias, 1889.
Balances Bancarios Mensuales 1900-1911.

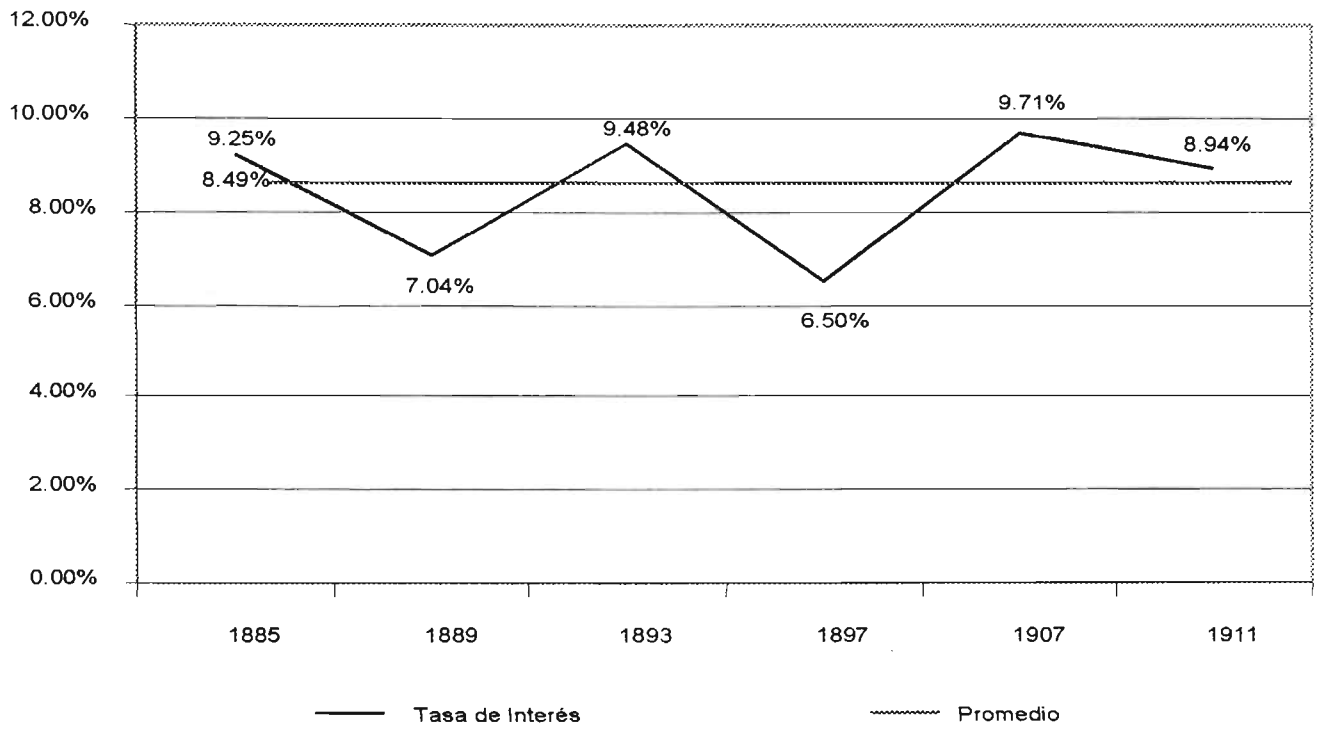
Gráfica 18

PRESTAMOS HIPOTECARIOS, 1884-1911



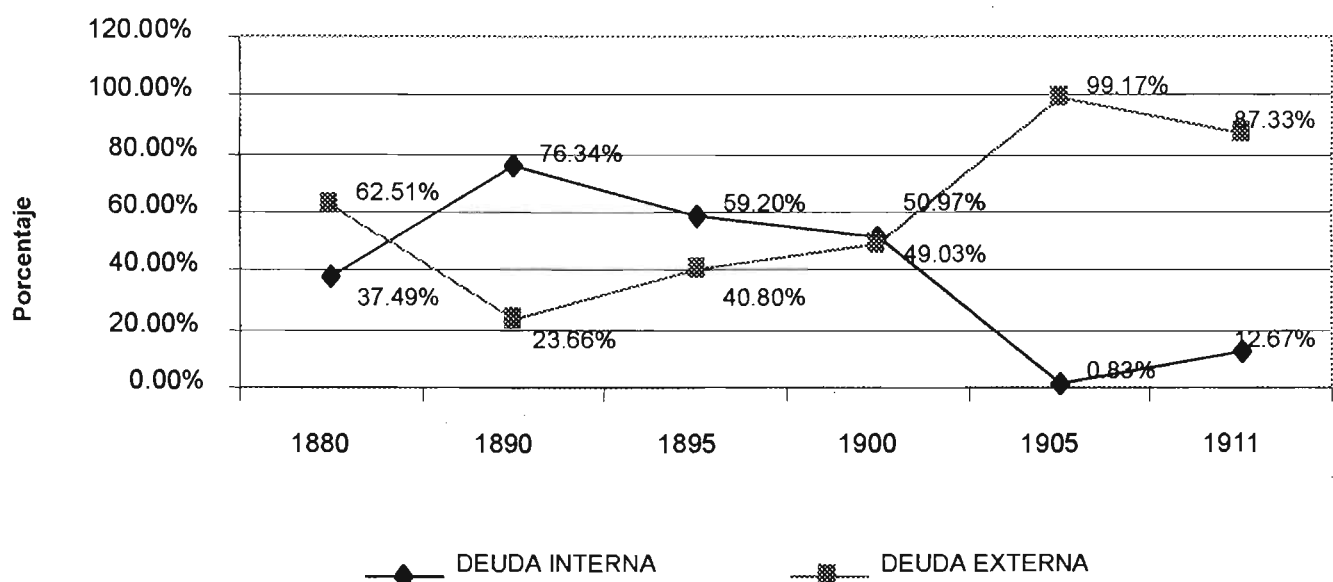
Fuente: COMISIÓN MONETARIA, Estadísticas Bancarias, 1889.
Balances Bancarios Mensuales, 1900-1911.

Gráfica 19
TASA DE INTERÉS PROMEDIO ANUAL FIJADA Y COBRADA POR EL SISTEMA BANCARIO MEXICANO, 1886-1911



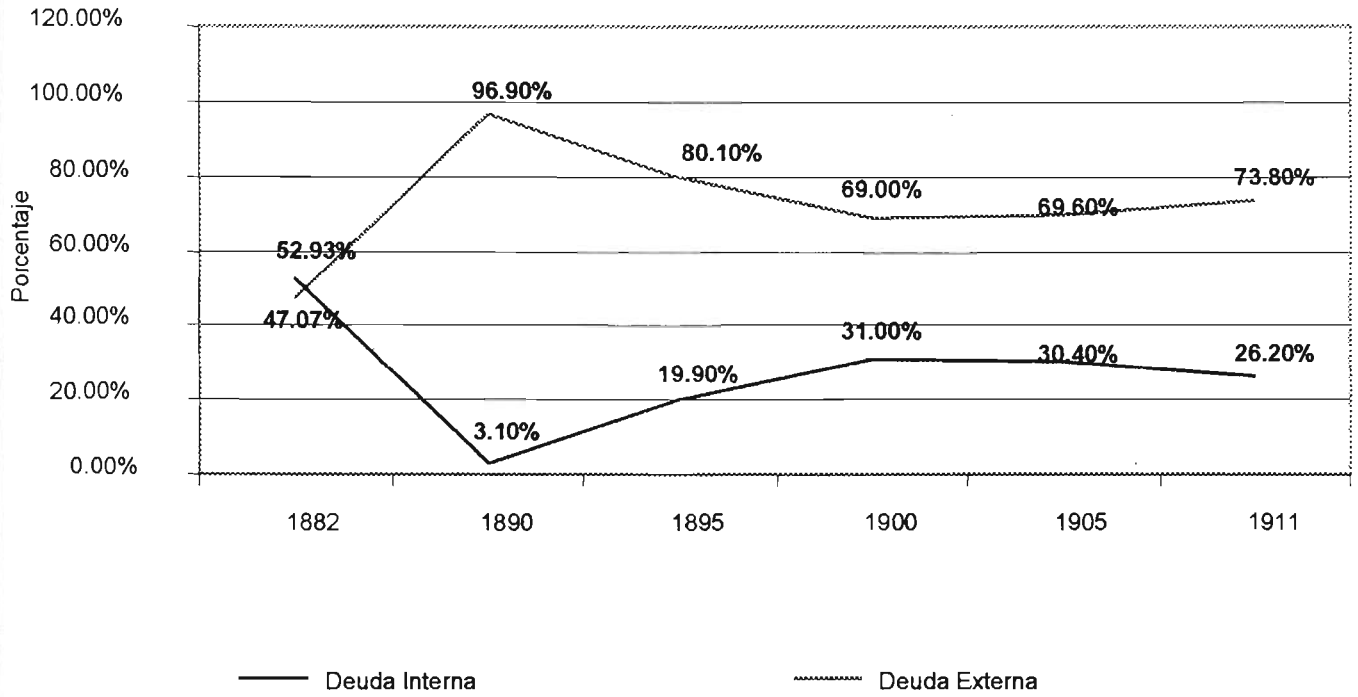
Fuente: COMISIÓN MONETARIA, Estadísticas Bancarias 1889.
 Balances Bancarios Mensuales 1900-1911.

Gráfica 20
DEUDA PÚBLICA, 1880-1911
(ADQUISICIÓN DE TÍTULOS Y VALORES)



Fuente: SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Memoria de las Instituciones de crédito, México, Talleres Gráficos de la Nación, 1887-1909 y 1913-1917.

Gráfica 21
SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA, 1882-1911



Fuente: SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Memoria de las Instituciones de Crédito, México, Talleres Gráficos de la Nación, 1887-1909 y 1913-1917.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AGLIETTA, M. (2001), *Macroéconomie Financiere*, Paris, France, La decouverte.
- _____ and A. Orlean (1998), *La Monnaie Souveraine*, Paris, France, Odile Jacob.
- ARENA, R. (1985), "Circulation, revenu et capital: théorie monétaire et tradition non-quantitative", in R. Arena and A. Graziani (eds.) *Production, Circulation et Monnaie*, Paris, Francia, Presses universitaires de France.
- ARENA, Rand FESTRE, A (1999), "Banks, credit, and the financial system in Schumpeter", in Hanusch, H (ed.) *The Legacy of Joseph A. Schumpeter*, vol. II, Cheltenham, UK and Northampton, MA, USA, Edward Elgar.
- _____ (1996), "Investment Decisions in Circuit and Post Keynesian Approaches: a Comparison", in Edward J. Nell and Deleplace Ghislain (eds.) *Money in Motion*, London, England, Macmillan Press, pp.417-434.
- ARESTIS, P. (1992a), *The Post Keynesian Approach to Economics*, Aldershot, USA, Edward Elgar.
- _____ and DOW, S. (1992b), *On Money, Method and Keynes*, New York, USA, St. Martin's Press.
- ARMSTRONG, Ch., y NELLES, V. (1996), "La empresa corporativa en el sector de servicios públicos: El desempeño de las compañías canadienses en México y en Brasil, 1896-1930", en Carlos Marichal (coord.) *Las Inversiones Extranjeras en América Latina, 1850-1930*, México, Colmex-Fondo de Cultura Económica, pp.125-144.
- ASIMAKOPULOS, A. (1985), "The Role of Finance in Keynes's General Theory", *Economic Notes*, 3, pp. 5-16.
- _____ (1991), *Keynes's General Theory and Accumulation*, New York, USA, Cambridge University Press.
- BALDERSTON, T. (1989), "War Finance and Inflation in Britain and Germany, 1914-1918", en *Economic History Review*, 4 (2). pp. 22-44.
- BANCO DE LONDRES Y MEXICO (1964), *Cien Años de Banca en México: Primer Centenario del Banco de Londres y México, S.A.*, México.
- BANCO NACIONAL DE MEXICO (1934), *Quincuagésimo Aniversario*, México, Editorial Cultura.
- BARRÈRE, A. (1979), "Déséquilibre économique et contre-révolution Keynésienne", Paris, Francia, Economica.

_____ (1990), "Signification générale du circuit: une interprétation", en *Economies et Sociétés, Monnaie et Production*, 6, pp.9-34.

BARRERA, F. (1909), *Estudios Sobre el Origen, Desarrollo y Legislación de las Instituciones de Crédito en México*, México.

BASIL, J. (2001), "Some Reflections on Endogenous Money", in L-P. Rochon and Matias Vernengo (eds.) *Credit, Interest Rates and the Open Economy*, Cheltenham, UK and Northampton, MA, USA, Edward Elgar, pp. 11-31.

BASTER, A.S.J. (1935), *The International Banks*, London, Great Britain, P.S. King and Son.

BATIZ, J., y CANUDAS, E. (1980), "Aspectos financieros y monetarios, 1880-1910", en Ciro, Cardoso (ed.) *México en el Siglo XIX, 1821-1910. Historia Económica y Estructura Social*, México, Editorial Nueva Imagen, pp.405-436.

_____ (1986), "Trayectoria de la banca en México hasta 1910", en Leonor Ludlow y Carlos Marichal (eds.) *Banca y Poder en México*, México, Grijalbo.

BAZANT, J. (1981), *Historia de la Deuda Exterior de México, 1823-1946*, México, Colegio de México.

BELL, S. (2001), "The role of the state and the hierarchy of money", *Cambridge Journal of Economics*, 25: pp.149-163.

BELLOFIORE, R. (1983), "Moneta e sviluppo nell'analisi di Schumpeter", en *Quaderni di Storia de l'Economia Politica*, 2, pp.39-99.

_____ and FERRI, P. (eds.) (2001), "Financial Fragility and Investment" in *The Capitalist Economy, The Economy of Hyman Minsky*, vol. 2, Cheltenham, U.K. and Northampton, MA, USA, Edward Elgar.

_____ and REALFONZO, R. (2003), "Money as Finance and Money as Universal Equivalent: Re-reading Marxian Monetary Theory", in L. Rochon (ed.) *Modern Theories of Money*, Cheltenham, U.K. and Northampton, MA, USA, Edward Elgar.

BETT, V. (1957), *Central Banking in Mexico. Monetary Policies and Financial Crisis, 1864-1910*, Ann Arbor, Bureau of Business Research School of Business Administration, University of Michigan, Michigan Business Studies, XIII, no. 1.

BLOCH, M. (1954), *Equisse d'une Histoire Monétaire de Europe*, Paris, France, Armand Colin.

BLOOMFIELD, A. (1968), *Patterns of Fluctuation in International Investment Before 1914*, Princeton Studies in International Finance, núm.21, Princeton: International Finance Section, Department of Economics, Princeton University.

_____ (1969), *Monetary Policy Under the International Gold Standard: 1880-1914*, New York, USA, Federal Reserve Bank of New York.

BORN, K. (1983), *International Banking in the 19th and 20th Centuries*, New York, USA, St. Martin's Press.

- BRAUDEL, F. (1985), *Civilisation and Capitalism*, London, Great Britain, Fontana, vol. I.
- BROTHER, D., y SOLIS, M. (1968), *La Evolución Financiera en México*, México, CEMLA.
- BROWN, W.A. (1940), *The International Gold Standard Reinterpreted, 1914-1934*, New York, USA, National Bureau of Economic Research.
- BUJARIN, N. (1979), *La Economía Mundial y el Imperialismo*, México, Siglo XXI, Colección Pasado y Presente núm.21.
- CAINCROSS, A. K. (1953), *Home and Foreign Investment, 1870-1913*, Cambridge, USA, Cambridge University Press.
- _____ (1958), "The English Capital Market Before 1914", en *Economica*, núm.25 (98): 142-166.
- CALDERON, F. (1965), "Bancos y Proyectos", en Daniel Cosío (ed.) *Historia Moderna de México. La República Restaurada- La vida económica*, México, Buenos Aires.
- CAMARA DE DIPUTADOS (1868), *Diario de Debates*, VIII Legislatura, t. I.
- CAMERON, Rondo, (ed.) (1972), *Banking and Economic Development: Some Lessons of History*, London, Great Britain, Oxford University Press.
- CAROSSO, V. (1970), *Investment Banking in America: A History*, Cambridge, USA, Harvard University Press.
- CARRUTHERS, B. (1996), *City of Capital*, Princeton, USA, Princeton University Press.
- CASTAINGTS, J. (1984), *Valor, dinero y precios. Un análisis estructural cuantitativo de la economía mexicana*, UAM-Xochimilco, México.
- _____ (1986), "Una aproximación cuantitativa al estudio de la circulación monetaria (El caso de México)", en Castaingts, Juan (coord.) <<Posiciones frente a la crisis>>, de *Economía Teoría y Práctica*, núm. 1 (extraordinario), UAM, México.
- _____ (2004), "Moneda y dolarización", en Eugenia, Correa y Alicia, Girón (coords.) *Economía Financiera Contemporánea*. México, Miguel Ángel Porrúa, vol. II, pp.55-91.
- CERUTTI, M. (1994), "Crédito y Transformaciones Económicas en el Norte de México (1850-1920): Gran Comercio, Banca e Industria en Monterrey", en Pedro, Tedde y Carlos Marichal (eds.) *La Formación de los Bancos Centrales en España y América Latina, Siglos XIX y XX*, España, Banco de España, Estudios de Historia Económica, no. 29, vol. I, pp.179-221.

_____ (1996), "Ferrocarriles y actividad productiva en el norte de México, 1880-1910", en Carlos Marichal (ed.) *Las Inversiones Extranjeras en América Latina 1850-1930*, Nuevos debates y problemas en historia económica comparada, México, Colmex-FCE, pp. 178-192.

CLAPHAM, J. (1966), *The Bank of England. A History, 1797-1914*, Cambridge, USA, Cambridge University Press.

CLEVELAND, H., and HUERTAS T. (1985), *Citibank 1812-1970*, Cambridge, USA, Harvard University Press.

COLMEX (1960), *Estadísticas Económicas del Porfiriato. Comercio Exterior de México, 1877-1911*, México, Talleres Gráficos de Impresiones Modernas.

_____ (1962), *Estadísticas Económicas del Porfiriato. Fuerza de Trabajo y Actividad Económica por Sectores*, México, Talleres Gráficos de Impresiones Modernas.

COMISION NACIONAL BANCARIA (1925), *Primer Informe a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público*, México.

CONANT, Ch. (1920), *The Banking System of Mexico*, Washington, USA, National Monetary Commission, Senate Document.

COREY, L. (1930), *The House of Morgan*, Nueva York, USA, Grosset & Dunlap.

COSIO, Daniel (ed.) (1974), *Historia Moderna de México, El Porfiriato-La vida económica*, México, Hermes, Libro 2.

COTTRELL, P. (1975), *British Overseas Investment in the Nineteenth Century*, London, Great Britain, Macmillan.

CREEL, E. (1920), *Los Bancos de México, su Origen y su Pasado, su Estado Presente y su Porvenir: Posible Fundación del Banco Único*, México, Imprenta J. Chávez y hno.

_____ (1930), *Estudios sobre Finanzas. Bancos y Ley Monetaria*, México, Imprenta Mesones.

CHANDLER, L. (1970), *America's Greatest Depression, 1919-1941*, New York, USA, Harper & Row.

CHICK, V. (1992), "On the Structure of the Theory of Monetary Policy: Money Circulating vs. Money Held", in P. Arestis and Sheila Dow (eds.) *On Money, Method and Keynes*, New York, USA, St. Martin's Press.

DAVIDSON, P. (1972), *Money and the Real World*, New York, USA, John Wiley and Sons.

_____ (1991), *Controversies in Post Keynesian Economics*, Aldershot, USA, Edward Elgar.

_____ (1996), "What Are the Essential Elements of Post Keynesian Monetary Theory?", in Edward Nell and Ghislain Deleplace (eds.) *Money in Motion*, London, Great Britain, Macmillan Press, pp.48-69.

DAVIES, G. (1996), *A History of Money*, Cardiff, USA, University of Wales Press.

DÁVILA, R. (1965), *El Sistema Bancario Mexicano hasta 1911*, México, Talleres Gráficos de la Nación.

DE BERNIS, G. (1988), *El Capitalismo Contemporáneo*, México, Nuestro Tiempo.

DE CECCO, M. (1974), *Money and Empire: The International Gold Standard, 1890-1914*, Oxford, Great Britain, Blackwell.

_____ (1985), "The International Debt Problem in the Interwar Period", en *Banca Nazionale de Lavoro Quaterly Review*, núm.152:45.

DELGADO, R. (1945), *Las primeras Tentativas de Fundaciones Bancarias en México*, Guadalajara, México, Talleres Gráficos de M. Hernández y Hernández.

DE VROEY, M. (1988), "Il circuito della moneta: due interpretación", en A. Graziani and M. Messori (eds.) *Moneta e Produzioni*, Turin, Italia, Giulio Einaudi, pp. 215-245.

DESCAMPS, C. and SOICHOT, J. (2002), *Économique Gestion de la Banque*, EMS Editions.

DIRECCION GENERAL DE ESTADISTICA, *Censos de Población, 1895,1900 y 1910*.

EDELSTEIN, M. (1971), "Rigidity and Bias in the British Capital Market, 1870-1913", en D.N. McCloskey (ed.) *Essays on a Mature Economy: Britain After 1840*, Princeton, USA, Princeton University Press.

_____ (1981), "Foreign Investment and Empire: 1860-1914", en R. Floud and D.N. McCloskey (eds.) *The Economic History of Britain Since 1700*, vol. 2, Cambridge, USA, Cambridge University Press.

EICHENGREEN, B. (1985), *The Gold Standard in Theory and History*, New York, USA, Routledge.

FAVRE, J. (1907), *Les Banques du Mexique. Organisations et développement*, Paris, France, Marcel Rivière.

FEIS, H. (1964), *Europe, the World's Banker, 1870-1914*, New York, USA, Augustus M. Kelley.

FIORI, J. (1999), "Estados e moedas no desenvolvimento das nacoes", Rio de Janeiro, Brasil, Vozes, pp.49-86.

FISHLOW, A. (1985), "Lessons from the Past: Capital Markets During 19th Century and the Interwar Period", in *International Organization*, núm.39 (3): 383-439.

FONTANA, G. (2000), "Post Keynesians and Circuitists on Money and Uncertainty: An Attempt at Generality", en *Journal of Keynesian Economics* 23(1):27-48.

FRÉDÉRIC, M. (1996), "Las empresas francesas y América Latina, 1850-1930", en Carlos, Marichal (ed.), *Las Inversiones Extranjeras en América Latina, 1850-1930*, México, Colmex-Fondo de Cultura Económica, pp. 3-69.

GALBRAITH, J. (1995), *Money*, Harmondsworth, USA, Penguin

GILLE, G. (1965), "Les capitaux français et l'expédition du Mexique", en *Revue d'Histoire Diplomatique*, 69, julio-diciembre, pp.253-250.

GOLDSMITH, R. (1987), *Premodern Financial Systems*, Cambridge, USA, Cambridge University Press.

GOODHART, Ch. (1988), *The Evolution of Central Banks*, Cambridge, USA, The MIT Press.

_____ (1998), "The two concepts of money: implications for the analysis of optimal currency areas", en *European Journal of Political Economy*, 14: pp. 407-432.

GRAZIANI, A. (1982), "The Debate on Keynes's Finance Motive", en *Economic Notes* 1 (1), pp.15-33.

_____ (1990), "La théorie du circuit et la théorie macroéconomique de la banque", en *Économies et Sociétés, Monnaie et Production*, 6.

_____ (1995), "The Theory of the Monetary Circuit", in M. Musella and C. Panico (eds.) *The Money Supply in the Economic Process: A Post Keynesian Perspective*, Aldershot, USA, Edward Elgar, pp.516-541.

_____ (1996), "Money as Purchasing Power and Money as a Stock of Wealth in Keynesian Economic Thought", in Edward Nell and Ghislain Deleplace (eds.) *Money in Motion*, London, Great Britain, Macmillan, Press, pp.139-154.

_____ (2003), *Monetary Theory of Production*, Cambridge, USA, Cambridge University Press.

GREFFE, J. And DE VROEY, M. (eds.) (2001), *Dictionnaire des Grandes Oeuvres Economiques*, Paris, France, Dalloz.

HABER, S. (1989), *Industry and Underdevelopment: The Industrialization of Mexico, 1890-1940*, Stanford, USA, Stanford University Press.

_____ ed.. (1997), *How Latin America Fell Behind*, Stanford, USA, Stanford University Press.

HANSEN, R. (1980), *La Política del Desarrollo Mexicano, México, Siglo XXI*.

HOBSBAWM, Eric (1998), *Historia del Siglo XX*, Argentina, Critica-Grijalbo.

INGHAM, G. (1999), "Capitalism, Money and Banking: A Critique of Recent Historical Sociology", in *British Journal of Sociology*, 50 (1): pp.76-96.

_____ (2002), "New Monetary Spaces?" OECD The Future of Money Paris, France, OECD.

_____ (2004), "The Emergence of Capitalist Credit-Money", in Randall Wray (ed.) *Credit and States Theories of Money The Contribution of A. Michel Innes*, Cheltenham, UK and Northampton, MA, USA, Edward Elgar.

INNES, A.M. (1913), "What is money?", in *Banking Law Journal*, May: pp.377-408.

_____ (1914), "The Credit Theory of Money", in *Banking Law Journal*, January: pp.151-168.

JONES, G. (1993), *British Multinational Banking, 1830-1930*, Oxford, Great Britain, Clarendon Press.

JONES, Ch. (1996), "Los antecedentes de la moderna corporación transnacional: los grupos de inversión británicos en América Latina", en Carlos Marichal (ed.) *Las Inversiones Extranjeras en América Latina, 1850-1930*, México, Colmex-Fondo de Cultura Económica, pp.70-93.

JOSLIN, D. (1963), *A Century of Banking in Latin America*, London, Great Britain, Oxford University Press.

KALECKI, Michal (1977), *Ensayos Escogidos Sobre Dinámica de la Economía Capitalista*, México, Fondo de Cultura Económica.

_____ (1977), *Teoría de la Dinámica Económica*, México, Fondo de Cultura Económica.

KATZ, F. (1982), *La Guerra Secreta en México*, México, Ediciones Era, 2 vols.

KEMMERER, E. (1917), *Sistema Monetario de México. Reformas Propuestas*, México, Comisión de Reorganización Administrativa y Financiera.

_____ (1940), *Inflation and Revolution, Mexico's Experience of 1912-1917*, Princeton, USA, Princeton University Press.

KEYNES, John Maynard (1913), *Indian Currency and Finance*, London, Great Britain, Macmillan.

_____ (1973), *The Collecteod Writings of John Maynard Keynes, volume xiv: The General Theory and After, Defence and Development*, D. Moggridge (ed.) London, Great Britain, Macmillan and St-Martin's Press.

_____ (1980), *Teoría General de la Ocupación el Interés y el Dinero*, México, Fondo de Cultura Económica.

_____ (1996), *Tratado del Dinero*, Madrid, Acosta Ediciones.

KINDLEBERGER, Ch. (1988), *Historia Financiera de Europa*, Barcelona, España, Crítica-Grijalbo.

_____ (1989), *Manias, Panics, and Crashes. A History of Financial Crises*, New York, USA, Basic Books.

_____ (1993), *Problemas Históricos e Interpretaciones Económicas*, Barcelona, España, Crítica-Grijalbo.

KREGEL, J. (1996), "The Policy Implications of the Current Bank Crisis, or Is Free Market Capitalism Compatible with Endogenous Money?", in E. Nell and G. Deleplace (eds.) *Money in Motion*, London, Great Britain, Macmillan Press.

_____ (1998), "Flujos de capitales, fragilidad e inestabilidad financiera en el desarrollo económico", en Alicia, Girón y Eugenia, Correa (eds.) *Crisis Financiera: Mercado Sin Fronteras*, México, IIEc-DGAPA-El Caballito, pp.39-67.

LABASTIDA, L. (1889), *Estudios Históricos y Filosóficos sobre la Legislación de los Bancos y Proyectos de la Ley que Presenta por Disposición de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público*, México, Imprenta del Gobierno.

LAGUNILLA, A. (1981), *Historia de la Banca y la Moneda en México*, México, Editorial Jus.

LAVOIE, M. (1982), "Les post-keynésien d'économie monétaire fondé sur la théorie du circuit", en *Économies et Sociétés*, 18 (2), pp. 233-258.

_____ (1987), "Monnaie et production: une synthèse de la théorie du circuit", en *Économies et Sociétés*, September, 9.

_____ (1992), *Foundations of Post-Keynesian Economic Analysis*, Aldershot, USA, Edward Elgar.

_____ (1996), "Monetary Policy in an economy with Endogenous Credit Money", in Edward J. Nell and Ghislain Deleplace (eds.) *Money in Motion*, London, Great Britain, Macmillan Press, pp.532-546.

_____ (2001), "The Reflux Mechanism and the Open Economy", in L-P. Rochon and Matias Vernengo (eds.) *Credit, Interest Rates and the Open Economy: Essays on Horizontalism*, Cheltenham, UK and Northampton, MA, USA, Edward Elgar, pp. 215-242.

LENIN, V. (1974), "El Imperialismo Fase Superior del Capitalismo", en *Obras Escogidas*, Moscú, Editorial Progreso, pp.169-271.

LIEHR, R. (1983), "La deuda exterior de México y los merchant bankers británicos, 1821-1860", en *Iberoamerikanisches Archiv*, N.F. Jg. 9, 3/4, pp.415-439.

LOBATO, E. (1945), *El Crédito en México. Esbozo Histórico hasta 1925*, México, Fondo de Cultura económica.

LOPEZ, E. (1960), "El Producto Nacional Bruto", en México 50 Años de revolución, La economía, México, Fondo de Cultura Económica, t. I.

LUDLOW, L. (1986), "La construcción de un banco: El Banco Nacional de México (1881-1884)", en Leonor Ludlow y Carlos Marichal (eds.) Banca y Poder en México, México, Grijalbo.

McCALEB, W. (1920), Present and Past Banking in Mexico, London, Great Britain, Harper and Brothers.

MACEDO, P. (1905), "Las instituciones de crédito", en La Evolución Mercantil, Comunicaciones y Obras Públicas. La Hacienda Pública, México, J. Balleca y Cía. Suc., pp. 140-171.

MANERO, A. (1926), El Banco de México, sus Orígenes y Fundación, Nueva York, USA, F. Mayans.

_____ (1957), La Revolución Bancaria en México. Una Contribución a la Historia de las Instituciones de Crédito en México, México, Talleres Gráficos de la Nación.

_____ (1958), La Reforma Bancaria en la Revolución Constitucionalista, México, Instituto Nacional de Estudios Históricos de la Revolución Mexicana.

MARICHAL, C. (1986), "El nacimiento de la banca mexicana en el contexto latinoamericano: problemas de periodización", en Leonor Ludlow y Carlos Marichal (eds.) Banca y Poder en México, México, Grijalbo.

_____ (1988), Historia de la Deuda Externa de América Latina, Madrid, España, Alianza.

_____ (ed.) (1996), Las Inversiones Extranjeras en América Latina 1850-1930, Nuevos debates y problemas en historia económica comparada, México, Colegio de México- Fondo de Cultura Económica.

_____ and TRINER, Gail (1997), European Banks in Latin America in the Late 19th and Early 20th Centuries: The Cases of Brazil and Mexico, a Story of Diversity, Madrid, España, Banco de España.

MARQUEZ, J. (1983), "La Banca en México: 1830-1983", México, Fondo de Cultura Económica, incluido en El Trimestre Económico, vol. L, núm. 200, octubre-diciembre, pp.1873-1914.

MARTINEZ O., R. (1958), El Banco de México, México, Edición Española.

MARTINEZ S., E. (1911), Estudios Elementales de Legislación Bancaria, México, Tipografía de la Oficina Impresora de Estampillas.

_____ (1919), "Instituciones auxiliares de la producción y de la circulación: el crédito y los bancos", en Principios de Economía, con Especial Referencia a las Condiciones Mexicanas, París-México, Librería de la Vda. de Ch. Bouret, vol 2, pp.200-288.

- MARX, K. (1981), *El Capital*, México, Siglo XXI, t. I, vol. 1, t. II, vol. 4 y 5, t.III, vol. 7.
- MESSORI, M. (1985), "Le circuit de la monnaie: acquis et problèmes non-résolus", in R. Arena and A. Graziani (eds.) *Production, Circulation et Monnaie*, Paris, France, Presses Universitaires de France.
- MINSKY, H.P. (1982), "The Financial Instability Hypothesis", in C.P. Kindleberger and Laffarge, J-P. (eds.) *Financial Crises*, Cambridge, USA, Cambridge University Press.
- _____ (1984), *Can "it" Happen Again?*, New York, USA, Sharpe.
- _____ (1986), *Stabilizing an Unstable Economy*, New Haven and London, USA, Yale University Press.
- _____ (1987), *Las Razones de Keynes*. México, Fondo de Cultura Económica.
- MOORE, B. (1988), *Horizontalist and Verticalists: The Macroeconomics of Credit Money*, New York, USA, Cambridge University Press.
- _____ (2001), "Some Reflections on Endogenous Money", in L-P. Rochon and Matias Vernengo (eds.) *Credit, Interest Rates and the Open Economy: Essays on Horizontalism*, Cheltenham, UK and Northampton, MA, USA, Edward Elgar, pp.11-30.
- MOORE, E. (1963), *Evolución de las Instituciones Financieras en México*, México, CEMLA.
- MOSK, S. (1950), "La revolución industrial en México", México, en *Problemas agrícolas e industriales de México*.
- MUSELLA, M. and PANICO, C. (eds.) (1995), *The Money Supply in the Economic Process: A Post Keynesian Perspective*, Aldershot, USA, Edward Elgar.
- NACIONAL FINANCIERA (1963), *50 años de Revolución mexicana en cifras*, México, Editorial Delta.
- NELL, E.J., and DELEPLACE, G. (1996), "Monetary Circulation and Effective Demand", in E. Nell and G. Deleplace (eds.) *Money in Motion*, London, Great Britain, Macmillan Press, pp.1- 41.
- _____ (eds.) (1996), *Money in Motion*, London, Great Britain, Macmillan Press.
- NUÑEZ, F. (1986), "Un banco que vino del centro: Una Crónica (1884-1914)", en Leonor Ludlow y Carlos Marichal (eds.) *Banca y Poder en México*, México, Grijalbo.
- OÑATE, A. (1986), "Banca y agricultura en México: la crisis de 1907-1908 y la fundación del primer banco agrícola", en Leonor Ludlow y Carlos Marichal (eds.) *Banca y Poder en México*, México, Grijalbo.

ORLEAN, A. (1998), "La monnaie autoreferentielle: reflexionssur les evolutions monetaires contemporaines", in M. Aglietta and A. Orléan (eds.) *La Monnaie Souveraine*, Paris, France, Odile Jacob.

ORTIZ M., R. (1941), "La Moneda Mexicana. Análisis Histórico de sus Fluctuaciones, las Depreciaciones y sus Causas", México: Banco de México-Departamento de Estudios Económicos.

PARGUEZ, A. (1975), *Monnaie et Macroéconomie*, Paris, France, Economica.

_____ (1980), *Profit, Épargne, Investissements:Éléments pour une théorie Monétaire du Profit, Économie Appliquée*, 2.

_____ (1986), "Au cœur du circuit ou quelques réponses aux énigmes du circuit", en *Économies et Sociétés, Monnaie et Production*, 20 (8-9).

_____ (1996), "Beyond Scarcity: A Reappraisal of the Theory of the Monetary Circuit", in E. Nell and G. Deleplace (eds.) *Money in Motion*, London, Great Britain, Macmillan Press, pp.155-199.

_____ and SECCARECCIA, M. (2000), "The Credit Theory Money: The Monetary Circuit Approach", in J. Smith *What is Money?* London/New York, Routledge, pp. 101-123.

_____ (2001a), "Money without Scarcity: Form the Horizontalist Revolution to the Theory of the Monetary Circuit", in L-P. Rochon and Marias Vernengo (eds.) *Credit, Interest Rates and the Open Economy: Essays on Horizontalism*, Cheltenham, UK and Northampton, MA, USA, Edward Elgar, pp.69-103.

_____ (2001), "Impacto Desestabilizador de la Nueva Estructura Monetaria del Capitalismo", en A. Girón y E. Correa (eds.) *Estructuras Financieras: Fragilidad y Cambio*, México, IIEc-UNAM.

_____ (2002), *Money and Credit in Contemporary Capitalism or The Monetary Theory of Capitalism*, France, University of Besançon, November 2001-January 2002.

_____ (2003), "Monnaie et capitalisme: la théorie générale du circuit", en L.P. Rochon et Pierre Piégay (eds.) *Théories Monétaires Post Keynésiennes*, Paris, France, Economica, pp. 129-141.

PAZ, I. (1883), *Banco de Empleados, S.A., Contrato de Concesión y Ley de Aprobación y Estatutos*, México, Irineo Paz.

PEÑAFIEL, A. (1894-1912), "Bancos", en *Anuario Estadístico de la República Mexicana*, formado por la Dirección General de Estadística a cargo de la Imprenta y fototipia de la Secretaría de Fomento, 15 vols.

PEREZ LOPEZ, Enrique, et al., (1967), *Mexico Recent Economic Growth, The Mexican View*, Austin, USA, University of Texas.

- PHELPS, C. (1927), *The Foreign Expansion of American Banks*, New York, USA, Ronald Press.
- PIEGAY, P. et ROCHON, L. (2003), "Introduction générale: Monnaie endogène et économies monétaires de production: l'apport des théories monétaires post keynésiennes", en L. P. Rochon et Pierre Piégay (eds.) *Théories Monétaires Post Keynésiennes*, Paris, France, Economica, pp. 1-19.
- PLATT, D.C.M. (1968), *Finance, Trade, and Politics in British Foreign Policy: 1815-1914*, Oxford, Great Britain, Clarendon Press.
- _____ (1977), *Business Imperialism, 1840-1930*, Oxford, Great Britain, Oxford University Press.
- _____ (1980), "The Role of Foreign Finance in Latin America During the First Fifty Years of Independence", Argentina: OEA-Instituto Torcuato de Tella, Ponencia presentada en la Segunda Conferencia Internacional sobre América Latina y la Economía Mundial.
- POLANYI, K. (1975), *La Gran Transformación*, México, Juan Pablos.
- POTASH, R. (1959), *El Banco de Avío de México. El Fomento de la Industria, 1821-1846*, México, Fondo de Cultura económica.
- RANDALL, G. (1997), *The International Organization of Credit, States and Global Finance in the World Economy*, Cambridge, USA, Cambridge University.
- REALFONZO, R. (2001), "Bank Creation of Money and Endogenous Money Supply as the Outcome of the Evolution of the Banking System: Antonio de Viti de Marco's Contribution", in L-P. Rochon and Matias Vernengo (eds.) *Credit, Interest Rates and the Open Economy: Essays on Horizontalism*, Cheltenham, UK and Northampton, MA, USA, Edward Elgar, pp. 193-214.
- REYNOLDS, C. (1973), *La Economía Mexicana, su Estructura y Crecimiento en el Siglo XX*, México, Fondo de Cultura Económica.
- RIGUZZI, P. (1996), "Inversión extranjera e interés nacional en los ferrocarriles mexicanos, 1880-1914", en Carlos Marichal (ed.) *Las Inversiones Extranjeras en América Latina, 1850-1930*, México, Colmex-Fondo de Cultura Económica, pp.159-177.
- RIPPY, F. (1959), *British Investments in Latin America, 1822-1949*, Minnesota, USA, University of Minnesota.
- ROCHON, L. P. (1999), *Credit, Money and Production*, Cheltenham, UK and Northampton, MA, USA, Edward Elgar.
- _____ and VERNENGO, M. (ed.) (2001), *Credit, Interest Rates and the Open Economy*, Cheltenham, UK and Northampton, MA, USA, Edward Elgar.
- _____ and ROSSI, S. (2003), *Modern Theories of Money*, Cheltenham, UK and Northampton, MA, USA, Edward Elgar.

_____ et VERNENGO, M. (2003), "La monnaie d'État et le monde réel : le malaise du chartalisme", en L. P. Rochon et Pierre Piégay (eds.) *Théories Monétaires Post Keynésiennes*, Paris, France, Economica, pp. 177-188.

ROEDER, R. (1975), *Hacia el México Moderno: Porfirio Díaz*, México, Fondo de Cultura Económica.

ROSENZWEIG, F. (1965), "Moneda y Bancos", en Daniel Cosío (ed.) *Historia Moderna de México. El Porfiriato-La vida económica*, México-Buenos Aires, Editorial Hermes, vol. 2, pp.769-885.

_____ (1965), "El desarrollo económico de México de 1877 a 1911", México, Fondo de Cultura Económica, en *El Trimestre Económico* No. 127, julio-septiembre.

SANCHEZ C., M. (1958), *El Crédito a Largo Plazo en México. Reseña Histórica. El Banco Nacional Hipotecario Urbano y de Obras Públicas, S.A. Veinticinco Años de su Vida*, México.

SANCHEZ G. I. y MACEDO, P. (1885-1890), *La Cuestión de los Bancos*, México, Imprenta de F. de León, 2 vols.

SANCHEZ M. H. (1983), "El sistema monetario y financiero mexicano bajo una perspectiva histórica: el porfiriato", en José Manuel Quijano (ed.) *La Banca: Pasado y Presente*, México, CIDE, pp.15-92.

SCHMITT, B. (1966), "La monnaie au centre de la répartition", en *Revue d'économie politique*, 76 (1), pp. 92-114.

_____ (1984), "Inflation, chômage et malformations du capital", Paris, France Economica.

_____ (1996), "A New Paradigm for the Determination of Money Prices", in E. J. Nell and G. Deleplace (eds.) *Money in Motion*, London, Great Britain, Macmillan Press, pp. 104-138.

SCHUMPETER, Joseph A. (1954), *A History of Economic Analysis*, London, Great Britain, Routledge.

_____ (1984) *Teoría del Desarrollo Económico*, México, Fondo de Cultura Económica.

SHCP (1870), *Memoria Correspondiente al Cuadragésimo Quinto Año Económico*, México, Imprenta del Gobierno.

_____ (1887-1909), *Memoria de las Instituciones de Crédito*, México, Tipografía de la Oficina Impresora de Estampillas.

_____ (1909), "Convenio del 3 de septiembre de 1908", México, Imprenta de Ignacio Escalante.

_____ (1911), *Boletín de Estadísticas Fiscales, 1896-1910*, México, Oficina Impresora de Estampillas.

_____ (1911), Informe de la Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura, S.A., en Memoria de Hacienda y Crédito Público (1911-1913), México, Talleres Gráficos de la Nación.

_____ (1924), Comisión Permanente de la Convención Bancaria, México, Editorial Cultura.

_____ (1925), Leyes y Disposiciones sobre Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios, México, S. Galas.

_____ (1925), Legislación sobre el Banco de México, México, S. Galas.

_____ (1927), Ley General de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios, México.

_____ (1936), Ley Orgánica del Banco de México, con su Exposición de Motivos y Reformas a la Ley Monetaria y a la Ley General de Instituciones de Crédito, México, Editorial Cultura.

_____ (1889-1911), Estadísticas Bancarias y Balances Bancarios.

_____ (1936), Legislación Bancaria, México, Editorial Cultura, tomos I, II y V.

_____ (1951), La Hacienda Pública de México a través de los Informes Presidenciales. A partir de la Independencia hasta 1950, México, Talleres Gráficos de la Nación.

_____ (1952), Memorias de Hacienda y Crédito Público (1913-1917), México, Talleres Gráficos de la Nación.

SMITHIN, J. (2000), *What is Money?*, London, Great Britain, Routledge.

SCREPANTI, E. (1995), "Banks, Increasing Risk and the Endogenous Money Supply", Paper Presented at York University Conference, April.

SECCARECCIA, M. (1988), "Systematic Viability and Credit Crunches: An Examination of Recent Canadian Cyclical Fluctuations", in *Journal of Economic Issues*, March, 22 (1), pp.49-77.

_____ (1996), "Post Keynesian Fundism and Monetary Circulation", in Edward J. Nell and Ghislain Deleplace (eds.) *Money in Motion*, London, Great Britain, Macmillan Press, pp.400-416.

_____ (1997), "Pricing, Investment and the Financing of Production within the Framework of the Monetary Circuit: Some Preliminary Evidence", Paper Presented at Eastern Economic Conference, Washington.

SMITH, R.F. (1972), *The United States and the Revolutionary Nationalism in Mexico, 1916-1932*, Chicago, USA, University of Chicago Press.

STALLINGS, B. (1990), *Banquero para el Tercer Mundo*, México, Alianza Editorial.

STERRET, J. And STANCLIFFE, J. (1928), *The Fiscal and Economic Condition of Mexico. Informe sobre México suministrado al Comité Internacional de Banqueros*, New York, USA, 25 de mayo.

STONE, I. (1987), *The Composition and Distribution of British Investments in Latin America, 1865 to 1913*, New York & London: Garland Publishing, INC.

TAMAGNA, F. and PARKER, W. (1956), "United States Banking Organization Abroad", in Washington, USA, Federal Reserve Bulletin, December.

TEDDE, P. y MARICHAL, C. (eds.) (1994), *La Formación de los Bancos Centrales en España y América Latina Siglos XIX y XX*, España, Banco de España, Estudios de Historia Económica, no. 29, vol. 1.

TISCHENDORF, A. (1961), *Great Britain and Mexico in the Era of Porfirio Díaz*, Durham, N.C.

TORRES, R. (1980), *Un siglo de Devaluaciones del Peso Mexicano, México, Siglo XXI*.

TRIFFIN, R. (1968), *Our International Monetary System: Yesterday, Today and Tomorrow*, New York, Random House.

TURLINGTON, E. (1930), *Mexico and Her Foreign Creditors*, New York, USA, Columbia University Press.

VERNENGO, M. (2003), "The Gold Standard and center-periphery interaction", in L.P. Rochon and s. Rossi (eds.) *Modern Theories of Money*, Cheltenham UK and Northampton, MA, USA, Edward Elgar, pp. 544-560.

WIONCZEK, M. (1969), "La Banca Extranjera en América Latina", Lima, Perú, Instituto de Estudios Peruanos.

WRAY, L. R. (1990), *Money and Credit in Capitalist Economies*, Aldershot, Edward Elgar.

_____ (1993), *The Origins of Money and the Development of the Modern Financial System*. Jerome Levy Institute Working Paper No. 86.

_____ and HENRY, J. F. (1999), "Economic Time", in Jerome Levy Institute Working Paper No. 255.

_____ (2003a), *Credit and State Theories of Money*, Cheltenham UK and Northampton, MA, USA, Edward Elgar.

_____ (2003b), *L'approche post-keynésienne de la monnaie*, en L.P. Rochon et Pierre, Piégay (eds.) *Théories Monétaires Post Keynésiennes*, Paris, France, Economica, pp.52-66.

YOUNG, G. (1996), "Los bancos alemanes y la inversión directa alemana en América Latina, 1880-1930", en Carlos Marichal (ed.) *Las Inversiones Extranjeras en América Latina, 1850-1930*, México, Colmex-Fondo de Cultura Económica.

ZABLUDOWSKY, J. (1984), *Money, Foreign Indebtedness and Export Performance in Porfirist Mexico*, Ph. D. Thesis, Yale University.

Archivos

Contaduría Mayor de Hacienda en Archivo General de la Nación (AGN)

Caja de Préstamos en Archivo Nacional del Agua (ANA)

Archivo del Banco Nacional de México (ABNM)

Archivo del Banco Santander Serfin (ABSS)