



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE ECONOMÍA
PROGRAMA ÚNICO DE ESPECIALIZACIONES EN
ECONOMÍA

LA COMISIÓN DE CAMBIOS Y MONEDA: LAS
PRIMERAS RIENDAS DE LA POLÍTICA MONETARIA
EN MÉXICO.

E N S A Y O
QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:
ESPECIALISTA EN
HISTORIA ECONÓMICA
P R E S E N T A:

OMAR VELASCO HERRERA



DIRECTOR DEL ENSAYO:
DR. JOSÉ ANTONIO IBARRA ROMERO

MÉXICO, D.F.

OCTUBRE DE 2008



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.

Con especial cariño para Muralla...

Índice

	Página
Introducción.....	1
1. Del problema monetario al fondo regulador 1873-1905.....	3
1.1 Algunos efectos positivos.....	5
1.2 El grueso del problema, los efectos negativos	7
1.3 Elaborando la política Monetaria.....	10
2. Innovación institucional y política monetaria: La Comisión de Cambios y Moneda, esbozo de su funcionamiento.....	14
2.1 Funcionamiento: labores y mecanismos.....	15
2.2 La reducción de los costos.....	21
2.3 Un mecanismo fiscal con objetivos monetarios.....	24
2.4 Un límite institucional: el espacial.....	25
2.5 La regulación monetaria y el Banco Nacional de México: simbiosis económica y social.....	28
3. Conclusiones y reflexiones finales.....	32
Archivos, Hemerografía y Bibliografía consultada.....	37

La Comisión de Cambios y Moneda: las primeras riendas de la política monetaria en México.

Omar Velasco Herrera

Introducción.

En una economía capitalista el sistema monetario se posiciona como una de las instituciones de mayor relevancia, dado que al tener al mercado como referente constante, el intercambio a través de un equivalente general que brinde certidumbre se convierte en uno de los mecanismos que lubrican su funcionamiento.

En un contexto en el que el sistema monetario no brinda esta condición, los problemas se vuelven dispares y la incertidumbre merma en todo momento los intereses públicos y privados. Es por ello que el replanteamiento de las reglas del juego se vuelve una medida siempre necesaria, puesto que ello permite redefinir los parámetros de comportamiento y en el caso del sistema monetario, devolverle la certidumbre a los intercambios y a las relaciones económicas que impliquen el uso de la moneda.

Para el caso de la economía mexicana de finales del siglo XIX, su patrón monetario había quedado rebasado y se colocaba como un elemento débil y peligroso para seguir adelante con el proyecto económico y político del grupo en el poder, dado que no brindaba estabilidad en una relación básica con el mercado exterior: el tipo de cambio.

En el presente trabajo brindamos un acercamiento a esta situación desde la perspectiva de la regulación monetaria. Como primer punto y a manera de preámbulo, dejamos establecidas algunas de las características de la economía mexicana hasta antes de que se echara a andar la Reforma Monetaria de 1905, haciendo hincapié en los efectos positivos de la devaluación de la moneda, sus efectos negativos y finalmente tocamos uno de los temas de los que se deriva el grueso del trabajo: la elaboración de la política monetaria.

Este último tema es en verdad interesante puesto que pone sobre la mesa los proyectos e intereses encontrados del cambio en el patrón monetario y de sus mecanismos. Decimos que de él

se deriva el grueso de nuestro tema puesto que de estas discusiones emerge la idea del control y la regulación monetaria.

En el tema dos, entramos al punto principal de nuestra discusión y en donde hacemos algunas contribuciones que nos parecen interesantes. Como primer elemento delineamos algunos de los mecanismos y tareas de la recién formada Comisión de Cambios y Moneda, haciendo énfasis particular en uno de ellos, a saber, la reconversión del circulante (bajo un contexto en el que la regulación monetaria aprovecha un alza inesperada en el precio de la plata), el cual lo analizamos como una tarea intermedia para la obtención de un objetivo final: la estabilidad en el tipo de cambio. En este punto se propone un esquema de funcionamiento del dispositivo de reconversión y se establecen las relaciones fundamentales entre la Comisión de Cambios y otros organismos financieros.

Otros de los temas que se abordan en esta parte son el papel de este órgano regulador en la reducción de los costos de transacción dentro de la venta y distribución de los nuevos cuños, su estrecha y crucial relación con el sistema bancario, el papel que juega dentro de la distribución de la moneda fraccionaria y sus limitaciones institucionales en un plano espacial y geográfico.

Mención aparte merecen nuestras indagaciones sobre las estrechas relaciones entre esta Comisión y el Banco Nacional de México, puesto que hemos hecho trazos alrededor de las relaciones sociales y los intereses económicos. Así en el trabajo puede verse la composición dentro de la administración de la Comisión de Cambios y el Consejo de Administración del Banco Nacional de México, la administración del fondo regulador por parte de este banco y los beneficios generados de esta relación, los cuales se mueven dentro de un contexto donde existen “elementos fragmentados de la banca central”.

Esto último, es tratado brevemente en nuestras conclusiones y reflexiones finales, en las cuales hemos esbozado preguntas y temas de interés para continuar con las indagaciones sobre los antecedentes de la banca central y de la regulación monetaria en México. Algunos de ellos giran en torno al papel de la Comisión de Cambios durante la crisis bancaria de 1907, sus posibles relaciones operativas con el Banco Central Mexicano y el amplio espacio temporal y temático de esta entidad regulatoria en el que aún quedan varios temas por explotar: su papel durante la Revolución Mexicana, su transformación y liquidación en 1916 en “Comisión Monetaria S.A.”,

así como el saqueo del que fue objeto durante el conflicto armado. Estos temas no excluyen, por supuesto, el de ampliar el análisis dentro del espacio temporal en el que funcionó con normalidad, pues se hace notar que los que hasta ahora se han realizado, incluyendo éste, no han abordado pormenorizadamente todas las labores de la Comisión de Cambios, tarea que en estas mismas conclusiones se plasma como un interesante ejercicio intelectual con perspectivas amplias para entender los antecedentes de la banca central en México.

1. Del problema monetario al fondo regulador 1873-1905.

El 25 de marzo de 1905 México entraba formalmente al patrón oro. Ese día, al publicarse la ley que establecía el nuevo régimen monetario de la República, se consumaba uno de los episodios más interesantes de la historia monetaria nacional dado que de él se generaron extensas y sugerentes discusiones en torno a los problemas derivados del patrón bimetalico hasta entonces vigente, la conveniencia de adoptar una de las variantes del patrón oro en México y de los mecanismos para echarlo a andar.

Esta entrada de México al patrón oro¹ no debe ser considerada solamente como un símbolo de la modernidad monetaria y financiera del pujante capitalismo liberal de finales del siglo XIX, pues las particularidades de México en términos de su producción minera y de su sistema monetario bimetalico, determinaron de forma crucial la manera en la que el país le dio curso a un cambio institucional tan relevante en una economía capitalista como lo es la transformación del sistema monetario.

Para entender estas particularidades, es indispensable poner en el centro del análisis a la plata en dos dimensiones: como moneda y como mercancía. Si bien es cierto que desde 1823 se reconoció un sistema bimetalico para el país, es decir, un sistema en donde se permitía la libre acuñación de oro y plata, el sistema monetario funcionó casi en su totalidad a través del metal blanco. Por otra parte, debemos considerar que la principal mercancía de exportación del país era precisamente el metal argentífero y por ende una de las variables más importantes para la economía mexicana, tanto en términos del mercado interno como del mercado externo, era precisamente el precio de la plata.

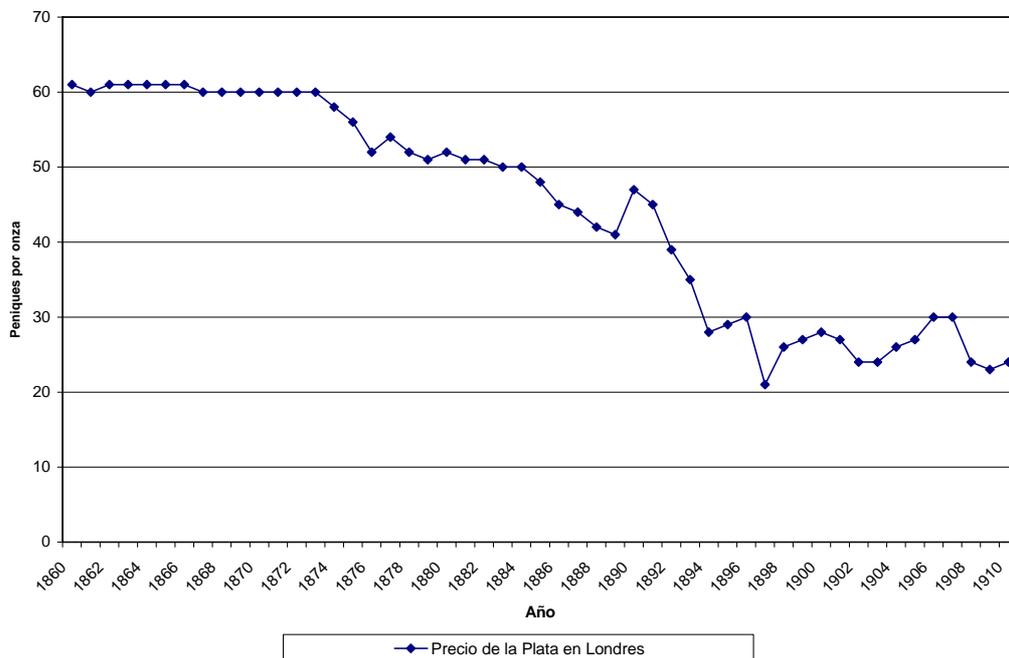
En este sentido, cuando a partir de 1873 comienza a darse una caída tendencial en el precio de la plata (véase Gráfica 1),² diferentes problemáticas, perjuicios y beneficios comienzan a hacer eco

¹ En el excelente trabajo de Karl Polanyi, titulado *“La gran transformación”*, se describe de manera virtuosa el papel de las finanzas internacionales en la consumación de lo que él denomina *“la paz de los 100 años”*, en este análisis se consideran cuatro pilares institucionales de la misma y uno de ellos es precisamente el patrón oro, cuyo papel en la dinámica comercial, bancaria y financiera es fundamental para entender a la civilización del siglo XIX. (Polanyi 1992: 17- 32).

² Existen por lo menos dos sucesos que explican esta caída pronunciada en el precio de la plata. El primero tiene que ver con los cambios en la estructura de la producción del metal argentífero, es decir, un aumento en la producción ante mejoras tecnológicas y la caída del precio del mercurio, uno de los insumos más importantes; el segundo factor está ligado a la adopción del patrón oro por parte de una gran cantidad de países europeos, principalmente a partir de

en la opinión pública y en los grupos dirigentes del país, por lo que la puesta en marcha de la Reforma Monetaria tiene en el fondo algo más que una mera transformación del sistema monetario, en ella se conjugó la viabilidad del modelo económico positivista liberal del porfiriato, puesto que la constante devaluación de la plata en los mercados internacionales le pegaba a uno de sus puntos neurálgicos: la posibilidad de acceder a los mercados de capitales y a la inversión extranjera.

Gráfica 1
Precio Promedio de la Plata en Londres
1860-1910



Fuente: De

María y Campos Alfonso, 1979, p. 163

Lo anterior tiene que ver precisamente con la dualidad de la plata a la que hemos hecho referencia, puesto que al ser los pesos de plata la unidad básica de la circulación monetaria, el precio del peso en relación con otras divisas, cuyo valor estaba determinado por el patrón oro, quedaba establecido en última instancia por el precio de la plata como mercancía, lo que

1871 cuando la decisión de Alemania sirve como catalizador para que muchos otros países lo hagan también. Es así como nos encontramos ante un doble efecto en donde por un lado hay un exceso de oferta conjuntándose con una demanda reducida ante los virajes de política monetaria y la consolidación del patrón oro en el mundo, lo que sin duda trajo como consecuencia una disminución del precio en el mercado mundial de la plata. Al respecto véase De María y Campos (1979: 160); Anaya (2005: en prensa); Alfaro Martínez (2001: 74).

significaba en los hechos una causalidad directa entre el precio de la plata en el mercado internacional y el tipo de cambio de la moneda nacional.

La dirección de esta causalidad se tradujo en una devaluación de la moneda nacional, es decir, en un incremento del tipo de cambio y por ende en un elemento que derivó en efectos contrastantes, puesto que generó beneficios de corto plazo para algunos sectores, pero a su vez llevó a una situación límite al modelo económico guiado por la inversión extranjera, sin embargo, el punto crucial de este escenario fue el surgimiento de una atmósfera en donde se volvió necesario poner sobre la mesa discusiones alrededor de la política económica en general, y monetaria en particular, pasando por la gama de problemáticas sectoriales que ponían bajo cuestionamiento el crecimiento económico, el orden y el progreso.³ Así pues, conviene hacer mención, y a modo de preámbulo, de algunos de estos efectos, dado que ello nos permitirá llegar a las medidas tomadas, las cuales tienen que ver directamente con el tema central de este trabajo.

1.1 Algunos efectos positivos.

El primer punto que debe mencionarse es la situación de México ante el mercado externo. Con una moneda en constante devaluación, uno de los principales elementos que se ven afectados es el de la competitividad. Es así como el incremento en el tipo de cambio provocó que las exportaciones se volvieran más baratas y las importaciones más caras. Por ello, no es casual que los saldos en la balanza comercial durante gran parte del periodo fuesen positivos (véase cuadro 1), puesto que se generó un impulso exportador y a su vez una protección cambiaria ante las importaciones.

³ Es bien conocido que el sustento filosófico del régimen y del grupo de los “científicos”, el cual está detrás de las concepciones económicas y políticas del mismo, es el llamado Positivismo, el cual justificó las medidas adoptadas y la permanencia en el poder de Porfirio Díaz. Se trata, sin embargo de un positivismo ligado más a la formulación inglesa pues “el positivismo inglés tendía a justificar el liberalismo económico de su burguesía, contrario a todo posible colectivismo que subordinase la acción del Estado a los intereses de la misma...una vez establecido el orden, era menester ponerlo al servicio del grupo que lo había establecido...Orden político y libertad económica, fue el ideal de este grupo y a este ideal fue muy útil un positivismo como el de Mill y Spencer que justificaba los intereses de la burguesía inglesa...en México el orden político representado por el Porfirismo fue puesto al servicio de los intereses de los individuos que formaban la burguesía” (Zea 1988: 403-404). También véase el trabajo de Oñate (2006: 55-56), en donde brevemente nos brinda un panorama de las bases ideológicas del Estado Porfirista.

Cuadro 1 México: Balanza Comercial 1892-1901					
Años	Exportaciones	Cambio Porcentual	Importaciones	Cambio porcentual	Saldo
1892	87,509,000		43,413,000		44,096,000
1893	79,343,000	-9.3	30,287,000	-30.24	49,056,000
1894	90,855,000	14.51	34,000,000	12.26	56,855,000
1895	105,017,000	15.59	42,254,000	24.28	62,763,000
1896	111,346,000	6.03	42,204,000	-0.12	69,142,000
1897	128,973,000	15.83	43,603,000	3.31	85,370,000
1898	138,478,000	7.37	50,869,000	16.66	87,609,000
1899	150,056,000	8.36	61,318,000	20.54	88,738,000
1900	158,009,000	5.30	133,020,000	116.93	24,989,000
1901	171,776,000	8.71	151,280,000	13.73	20,496,000

Fuente: Alfaro Martínez (2001: 260).

Esta protección cambiaria también estimuló la producción manufacturera, permitiendo el surgimiento de un proceso de sustitución de importaciones, especialmente en la industria ligera de consumo y en algunas industrias pesadas como fue el caso de la Fundidora Monterrey.⁴ De esta manera, es factible pensar en una relación directa entre la depreciación de la moneda de plata y el incremento en la base productiva nacional, especialmente cuando vemos que la depreciación permitió también el incremento de la inversión extranjera, dado que el tipo de cambio duplicaba el capital cuando el oro se convertía en plata, lo que creaba incentivos a la inmigración de capitales extranjeros.⁵

Estos efectos, catalogados como positivos, pueden ser considerados como una explicación ante el mantenimiento de un patrón monetario cuya determinación cualitativa y cuantitativa dependía en su totalidad de factores exógenos como la demanda de la plata y el precio de la misma. Sin embargo, y a pesar de que la situación estaba contribuyendo a la protección de la producción nacional y al incremento de las exportaciones, la gran parte de los efectos derivados de la situación iban en contra de los principios rectores de la política económica porfiriana.

⁴ Para el tema de la estructura de la producción industrial y de las características de la misma durante el Porfiriato véase el ya clásico trabajo de Haber (1992).

⁵ Al respecto consúltese Alfaro Martínez (2001: 118) y Romero Sotelo (2006b).

1.2 El grueso del problema, los efectos negativos.

La depreciación de la moneda, provocada por el descenso en el precio de plata, provocó serias dificultades en los ejes más importantes del modelo económico del porfiriato. En primera instancia debe mencionarse que el comportamiento en el tipo de cambio se convirtió en un verdadero problema cuando dejó de ser un punto de referencia fiable entre los precios externos y los precios internos, es decir, el tipo de cambio entró en una dinámica de fluctuación que complicaba los cálculos que la economía mexicana tenía con el exterior, por lo que se puede afirmar que la depreciación se convirtió en riesgo e inestabilidad. Ello puede verse si hacemos referencia a la periodización que realiza Rosenzweig sobre el comportamiento de la cotización del peso en el mercado de Nueva York.⁶ Es así como puede afirmarse que de 1872 y hasta 1898, la cotización de la plata se caracterizó por una depreciación constante y lo que estaba asegurado era la caída en el precio de la plata y por ende un incremento en el tipo de cambio. Sin embargo, a partir de 1899 y hasta la implementación de la reforma en 1905, el movimiento en el precio de la plata se caracterizó por su inestabilidad, lo que ocasionó fluctuaciones que llenaban de incertidumbre los cambios y los cálculos básicos con el exterior. A lo anterior debe añadirse la especulación que esto generaba, puesto que el arbitraje de la moneda en manos de los poseedores del cuño y del metal, es decir de particulares, repercutía de manera importante en la cantidad y calidad del circulante nacional (véase cuadro 2).

Cuadro 2 Periodización del comportamiento del valor de la Moneda Mexicana 1872-1905				
Etapa de Depreciación		Etapa de Incertidumbre		
Años	Cotización del peso en Nueva York (centavos de Dólar)	Años	Cotización del peso en Nueva York (centavos de Dólar)	Cambio Anual %
1872	100.1	1899	0.472	5.3
1878	0.910	1900	0.476	0.8
1883	0.882	1901	0.488	2.5
1888	0.759	1902	0.441	-9.7
1893	0.657	1903	0.398	-9.8
1898	0.448	1904	0.441	10.8
		1905	0.483	9.5

Fuente: Rosenzweig (1965: 866)

⁶ Rosenzweig (1965: 866)

Pero en términos más específicos, la dinámica descrita arriba e ilustrada por el cuadro 2, debe ser explicada en términos de los sectores y las variables a las que estaba afectando. Así pues, la depreciación impactó a los ingresos fiscales a través de la reducción en las importaciones, lo que implicaba menores entradas al erario por concepto de derechos de importación, esta situación no es menor si se considera que los ingresos derivados por comercio exterior representaron una proporción bastante importante del total de los ingresos de la hacienda pública.⁷

Por otro lado, la constatación de la devaluación de la moneda y sus fluctuaciones posteriores le imponían a la política fiscal un límite puesto que para el Secretario de Hacienda, José Yves Limantour, ésta debía girar en torno a dos cosas: “*el equilibrio presupuestal y la recuperación del crédito público en las plazas financieras internacionales*”.⁸

El equilibrio presupuestal pudo haber quedado cuestionado ante la posible reducción en los ingresos por aduanas a la que hemos hecho referencia, sin embargo, frente a un proceso de modernización fiscal, como el que estaba viviendo el porfiriato⁹, en el que cambios tributarios como la ley del timbre ligaban la actividad económica interna con el erario incrementando la proporción de los llamados impuestos interiores, este efecto pudo haber sido amortiguado. No obstante en donde la situación monetaria sí implicaba un obstáculo fue en el interés por recuperar el crédito público en las plazas financieras internacionales dado que “la devaluación del peso-plata encarecía de manera notable el servicio de la deuda en oro”¹⁰, lo que significaba una carga importante sobre el pago de intereses de las deudas ya adquiridas¹¹ y una dificultad en el cálculo de los costos para el contrato de nuevos créditos ante un tipo de cambio que dependía totalmente del mercado de la plata, por lo que se seguía dependiendo de la dinámica del sector externo para

⁷ Sánchez Martínez (1983: 26) indica que como proporción del total, los ingresos por comercio exterior representaron el 45.7% entre 1897-1898 y el 41% entre 1904-1905. Por su parte, y para establecer un contraste temporal, De María y Campos (1979:169) nos muestra que esa proporción en 1870 representaba el 80%; sin duda la evolución fiscal nos da pautas de la reducción en la dependencia de los impuestos ligados al exterior para finales del XIX, sin embargo la proporción seguía siendo representativa. Por otra parte, hay que hacer notar que si bien los impuestos a las importaciones pudieron verse mermados, los impuestos a la exportación pudieron haberse incrementado dado el aumento en el volumen de exportación, sin embargo hay un elemento que debe tomarse en cuenta en ese sentido: el deterioro en los términos de intercambio, dado que con el incremento en el tipo de cambio, el poder adquisitivo de nuestras exportaciones en términos de las importaciones era menor, cuestión que sin duda representaba un problema serio, al respecto véase Romero Sotelo (2006b: 8).

⁸ Sánchez Martínez (1983: 23).

⁹ Véase Márquez (2002) y Salmerón (2002).

¹⁰ Salmerón (2002: 187).

¹¹ Para 1902 el servicio anual de la deuda pública y ferrocarrilera era de \$49, 188, 196.24, y para ese mismo año el 55.24% del total de la deuda pública era deuda externa pagable en oro (Romero Sotelo 2006b: 4-5).

ser sujeto de crédito internacional dado que se ofrecían como garantía de pago los impuestos por aduanas. Así pues, el eje de la política fiscal de recuperación del crédito externo, se veía amenazado.

Por otra parte, tomando en cuenta que la inversión extranjera se había convertido en un eje nodal tras del cual se ponían todas las expectativas de modernización e industrialización del país,¹² debe considerarse que su afluencia comenzaba a ponerse en riesgo dada la dinámica monetaria en la cual se generaba

“incertidumbre en los proyectos de inversión y la disminuida repatriación de las ganancias obtenidas en plata que, al ser convertidas a moneda oro, perdían hasta la mitad de su valor. Ambos obstáculos estaban más vinculados a las severas y constantes fluctuaciones en la tasa de cambios que a otra cosa”¹³

Esta posición es compartida por Romero Sotelo en un trabajo reciente en donde sostiene que ante la alta tasa de cambio, las ganancias repatriadas disminuían, lo que complicaba la decisión de invertir en el país, tomando en cuenta además que dicha repatriación repercutía en la balanza de pagos, elemento que a su vez redundaba en el tipo de cambio.¹⁴

En relación con lo anterior, un punto adicional que vale la pena mencionar es el de los ferrocarriles. Como es sabido, la mayor parte de las inversiones ferrocarrileras eran de capital foráneo y los costos ligados a dicha actividad estaban denominados en oro, desde refacciones hasta operarios especializados. Esta condición sin duda significaba que ante una dinámica cambiaria en la que el tipo de cambio es alto e incierto, los costos de operación y reconversión tecnológica incrementaban. Este elemento dificultaba no solamente la operación de los ferrocarriles sino también el proyecto gubernamental de ponerlos bajo control estatal, escenario

¹² Del trabajo de Edward Beatty puede desglosarse la importancia de la inversión extranjera en la estrategia económica del porfiriato dado que sostiene que: “Mexican governments... lobbied hard for foreign investment in Mexico’s resources. Foreign capital and foreign initiative offered in their minds the most promising opportunity to achieve rapid recovery growth... Not until the 1880s, however, did the federal government finally acquire an effective monopoly of force, together with the willingness to use it against any perceived threat to order and progress” (Beatty 2001: 33-34).

¹³ De María y Campos (1979: 172).

¹⁴ Romero Sotelo (2006b: 5-6)

que formaba parte del programa económico concebido por los “científicos”¹⁵ por lo que podemos decir que en el interés por estabilizar el tipo de cambio se jugaba también la posibilidad de poner bajo control del Estado a la vía de comunicación con mayor dinamismo e importante del país.¹⁶

1.3 Elaborando la política Monetaria.

En un panorama como el descrito arriba, en el que la dualidad de la moneda repercute en el desempeño de la economía en general, pero que particularmente mete en problemas a la estrategia de desarrollo económico y pone en aprietos intereses públicos y privados, se vuelve necesario replantear las reglas del juego. En los hechos este replanteamiento significó la adopción de una de las variantes del patrón oro en aras de mantener la dinámica de acumulación, pero dados los intereses en juego, la decisión debía pasar por un proceso de negociación en el que se delinearían las directrices básicas de la Reforma, este proceso de *elaboración de política monetaria*¹⁷ recayó en la llamada “Comisión Monetaria de 1903”. De esta forma, el 4 de febrero de 1903, se designaron a los 44 miembros de esta Comisión,¹⁸ cuya tarea consistiría en investigar las condiciones monetarias prevalecientes en México y diseñar a partir de ellas un plan de reforma.¹⁹ La manera de operar de este organismo fue a través de la formación de grupos de trabajo denominados *subcomisiones*, éstas tendrían a su cargo el análisis de diversas temáticas, todas ellas relacionadas con la problemática monetaria y las preocupaciones derivadas de ella. De sus conclusiones y posicionamientos, así como de las negociaciones al interior de la misma, se desprenden no solamente las características de la reforma monetaria sino también el principal

¹⁵ En este sentido, el trabajo de Oñate (1998: 184) nos muestra de manera clara a la Reforma Monetaria y a la consolidación del sistema ferroviario como parte integral de un programa económico dirigido desde la cúpula científica en la Secretaría de Hacienda.

¹⁶ Al respecto véase Salmerón (2002:191).

¹⁷ La elaboración de la política económica, en términos formales “supone la actuación de los poderes públicos, tanto a través de su intervención directa como mediante su influencia sobre la actividad del sector privado en la economía... implica que desde el Estado se adopten medidas y se plantee su ejecución, por lo que tendrán que fijarse prioridades entre las diferentes alternativas existentes, constituyéndose éste en un decisor político... dado que se presenta la persistente necesidad de elegir entre opciones diferentes y, por lo general, contrapuestas” (Cuadrado Roura 2000: 99).

¹⁸ Como nota adicional, la Comisión Monetaria debe ser considerada como un organismo que permitió implementar y elaborar la reforma sobre la base de una negociación entre la élite porfiriana y sus intereses, teniendo también como sustento los diferentes dictámenes y estudios que de ella surgieron. Al respecto debe señalarse la composición social de la Comisión pues “cuatro eran del grupo de los científicos, ocho o nueve estaban vinculados al gobierno de una manera particular, y una docena más representaban a grupos bancarios e industriales” (De María y Campos 1979: 177). Un trabajo que ahonda en la composición social y por ende los intereses particulares de los miembros de la Comisión, así como sus orígenes, actividades y heterogeneidad es el de Leonor Ludlow (2005: 57-66).

¹⁹ Romero Sotelo (2005: 81; 2006a: 91).

mecanismo regulador a través del cual se le dio cause. En el cuadro 3 se ponen, de manera resumida, estos elementos:

Cuadro 3 Subcomisiones de la Comisión Monetaria de 1903		
Subcomisión	Temática	Conclusión
1	Realizar trabajo estadístico, recopilando toda la información necesaria para el trabajo de las otras subcomisiones	Logró la reformulación del Balance General del País y de la Balanza Comercial.
2	Indagar sobre los efectos del cambio monetario en la industria minera.	Concluyó que la contracción en la producción minera y los perjuicios que sobre ella se darían, podrían subsanarse con reducciones fiscales y facilidades tributarias, cuestión que quedó sentada en un proyecto enviado a la Secretaria de Hacienda.
3	Determinar la Composición de la circulación monetaria del país y averiguar si éste era adecuado para las necesidades de la nación.	Calculó un monto de entre 100 y 120 millones de pesos, el cual era suficiente, pero no era adecuado pues su expansión y/o contracción dependía del precio de la plata. Su conclusión más importante fue la de sugerir desligar el circulante del valor de la plata como mercancía.
4	Establecer la incidencia de la inestabilidad cambiaria en los diferentes ramos de la actividad económica, así como el estudio de los medios pertinentes para inmovilizar el tipo de cambio y resolver las dificultades monetarias.	Recomendó procurar mayor fijeza en la relación de la moneda nacional con las diversas unidades monetarias de las naciones extranjeras. Propuso fijar una relación entre el oro y la plata de 1 a 32 como máximo y de 1 a 36 como mínimo.
5	Discutir en torno al mecanismo que permitiese alcanzar la estabilidad en los cambios.	Prohibir la libre acuñación de plata, como mecanismo para alcanzar la paridad entre la moneda mexicana y el resto de las divisas, y aunque no fue resolución de la quinta subcomisión, de la discusión en ella se desglosa la idea de un fondo regulador.
Fuente: Borja (1998:222); Ludlow (2005: 66-70); Romero Sotelo (2006a: 106).		

Existe una amplia literatura referente al trabajo y desempeño de las subcomisiones²⁰, pero para fines de este trabajo en particular, es la quinta subcomisión la que denota un interés singular, puesto que es en ella en donde se dirimió el mecanismo mediante el cual se determinaría el fin último de la política monetaria, a saber, el de la estabilidad en el tipo de cambio.

Esta subcomisión se dividió en dos grupos, el primero fue encabezado por Joaquín D. Casasús, el cual insistió en que la estabilidad en los cambios se alcanzaría únicamente con la conformación de un fondo de reserva en oro con el cual el gobierno, vía su intervención en los giros al exterior, pudiese incidir en la obtención más rápida e inmediata de la estabilidad en la paridad, de esta manera el fondo podría subsanar una posición desfavorable en la balanza comercial evitando la salida excesiva de moneda, lo que provocaría golpes importantes a la paridad establecida, es decir, lo que este grupo suponía era que en el largo plazo el funcionamiento del sistema monetario debería acercarse al de un patrón oro perfecto, dado que es la actividad comercial, ligada al fondo de reserva, lo que garantizaría la estabilidad y en ese sentido permitiría pasar de un régimen monometalico plata a uno de oro, lo que denota también una posición más ortodoxa respecto a las funciones del patrón oro.²¹

El segundo grupo, con Pablo Macedo a la cabeza, optaba por alcanzar la estabilidad *por virtud de un encarecimiento gradual de la plata respecto del oro, poniendo en marcha un proceso de contracción monetaria de la plata mediante la suspensión de la libre acuñación de ese metal*,²² de esta forma, con la prohibición de la libre acuñación de plata se lograría aumentar gradualmente su demanda en forma de circulante y con ello alcanzar la paridad deseada. Hay que agregar que en la perspectiva de este grupo no existe la posibilidad de acceder a un mecanismo dirigido por un patrón oro perfecto, dados los altos costos que implicaría la reconversión del circulante a oro, por ende, solamente a través de la prohibición de la libre acuñación de plata con

²⁰ De hecho casi todos los trabajos que tocan como tema central a la Reforma Monetaria de 1905, hacen mención de la Comisión Monetaria de 1903 y de sus subcomisiones, pues de ellas dependió en gran medida el proyecto de reforma. Véase De María y Campos (1979); Torres Gaytan (1986); Borja (1998); Alfaro Martínez (2001); Ludlow (2005); Romero Sotelo (2006a).

²¹ Al respecto y para mayor detalle véanse los trabajos de Romero Sotelo (2005: 80-96; 2006a: 101-106).

²² Sánchez Martínez (1983: 54).

circulación de la misma referida al oro, sería posible entrar a un sistema monetario en el que se lograría la estabilidad cambiaria, es decir el funcionamiento de un patrón cambio oro.²³

Para febrero de 1904 se clausuraron las actividades de la Comisión Monetaria, el dictamen de la quinta subcomisión se inclinó por la propuesta de Pablo Macedo que fue ratificada por Limantour, por lo que se estableció como mecanismo de estabilización el de la contracción monetaria. Así pues, a pesar de las diferencias conceptuales en las formas, me parece que en esencia existe un eje que no debe dejarse de lado: el de estabilizar el valor de la moneda a través de la regulación monetaria, necesidad que había nacido bajo el cobijo de una política monetaria discrecional, en la que la oferta monetaria obedecía totalmente a factores exógenos y en la que la expansión o contracción de la misma dependía en última instancia del precio de la plata.

Si bien es cierto que a final de cuentas quedó como dispositivo de la reforma el de prohibir la libre acuñación, a poco más de una semana de aprobada la reforma monetaria de 1905,²⁴ se instauró por decreto un fondo regulador de la circulación monetaria encarnado en la Comisión de Cambios y Moneda, idea que no era idéntica a la que Casasús proponía, pero cuyos esbozos en el funcionamiento se habían delineado en las deliberaciones de la quinta subcomisión.

Ambas medidas significaban, por un lado, que el Estado retomaría totalmente su papel como único emisor de moneda al concentrar en su totalidad dicha actividad,²⁵ y por el otro se tomaban

²³ En el patrón *Cambio Oro* el metal áureo no circula como sí lo haría en un patrón oro perfecto. Se fija una unidad monetaria en términos de un peso teórico de oro, no hay convertibilidad en oro a ningún nivel y las reservas monetarias se componen de divisas de oro. Sin embargo, en México no existió un patrón Cambio Oro como tal, funcionó un sistema muy particular dotado de ciertas características, pues en el caso mexicano sí circuló oro, existió convertibilidad y las reservas estaban denominadas en oro y plata. Una de las características que sí guardó con éste patrón fue el de fijar a la unidad monetaria un peso teórico en oro, este sistema no era del todo un Patrón Cambio Oro, pero se trataba de una experiencia que ya se había vivido en países como la India, alternativa que había sido propuesta durante las reuniones de la llamada Comisión de Cambios Internacionales en 1903. Véase Alfaro Martínez (2001: 155-156) y Torres Gaytán (2001: 78). Con respecto a la Comisión de Cambios Internacionales puede verse Ludlow (2005: 53-55).

²⁴ José Yves Limantour presentó al Congreso, el 16 de noviembre de 1904, la iniciativa de ley en la cual se planteaba la reforma al régimen monetario, la cual había sido elaborada con base en las medidas sugeridas por la Comisión Monetaria. De esta manera el 25 de Marzo de 1905 fue aprobada implantándose “*el patrón Cambio Oro con circulación de plata, adaptando como unidad de cuenta 75 centigramos de oro puro denominado peso, con equivalencia al peso plata en circulación*”, este peso contenía 27 gramos 73 milésimas de plata pura, lo que significaba aceptar una relación de 32:1 entre el oro y la plata, o en otros términos, un tipo de cambio de 2 a 1 con respecto al dólar norteamericano. Al respecto véase: Borja (1998: 225); De Maria y Campos (1979: 174-175); Sánchez Martínez (1983: 55); Torres Gaytán (1986: 86).

²⁵ Debe recordarse que durante gran parte del siglo XIX la mayoría de las casas de moneda estaban arrendadas, lo que aunado a la libre acuñación dejaba la oferta monetaria en manos de las necesidades de exportación de los cuños por parte de los privados y por tanto del precio de la plata. Debe anotarse también que la medida de suspender la

las riendas para garantizar que la estabilidad cambiaria llegase a buenos términos utilizando un mecanismo de intervención directa como lo fue el fondo regulador, tema del que nos ocupamos a continuación.

libre acuñación fue una opción posible dados grandes cambios en el sistema tributario, puesto que el arrendamiento de las Casas de Moneda respondía directamente a una necesidad recaudatoria y a una debilidad fiscal, por ello, la labor iniciada por Matías Romero en términos de recuperar las casas de moneda, a la luz de la reforma monetaria, adquiere mayor trascendencia, puesto que la disposición que buscaba convertirse en una medida de fomento minero, al final permitió recuperar el control de la oferta monetaria metálica. Sobre el tema véase Calderón (1955: 160-162); Yáñez Ruiz (1958, II); Servín (1940).

2. Innovación institucional y política monetaria: La Comisión de Cambios y Moneda, esbozo de su funcionamiento.

La reforma monetaria de 1905 tuvo como principal objetivo el de devolverle a la economía mexicana la certidumbre cambiaria que se había perdido tras la caída del precio de la plata en los mercados internacionales. La depreciación de la moneda y el aumento en el tipo de cambio había permitido hasta cierto punto brindar protección a la producción nacional, pero el sistema monetario se volvió inconveniente cuando puso en riesgo al patrón de acumulación y crecimiento económico y al encarecer el servicio de la deuda pagable en oro.

Como hemos visto, del proceso de elaboración de la política monetaria se desglosó que el mecanismo para devolverle a la moneda su estabilidad cambiaria era a través de un patrón Cambio Oro y de la suspensión de la libre acuñación, así el gobierno tomaba el control de la emisión de circulante y al implantar entre la moneda de plata y el oro un valor fijo, desligó el valor de la moneda del de la plata como mercancía. Estas medidas permitieron que el ritmo de crecimiento del circulante nacional dejara de depender de la demanda externa de plata, disminuyéndose la determinación exógena de la oferta monetaria.

Sin embargo, la contracción monetaria como mecanismo para estabilizar el valor de la moneda, implicaba dejar la estabilidad a dos factores: la entrada de capitales, los cuales podrían saldar los desajustes en la balanza de pagos y por ende contribuir al mantenimiento de la paridad establecida; el segundo elemento era la propia contracción, que no estaba garantizada del todo, puesto que los bancos de emisión tuvieron un margen amplio en la emisión de dinero asociado a la práctica de fingir reservas.²⁶

Así pues, el papel que jugó la Comisión de Cambios y Moneda (CCyM) es una muestra histórica de un esfuerzo dirigido a tomar la dirección de la política monetaria nacional por un lado, pero también representa una innovación institucional con miras a llevar a buen término el cambio en el patrón monetario. Por ello es importante delinear su esquema de regulación, lo que a continuación abordamos.

²⁶ Véase el trabajo de Anaya (2002a) sobre la crisis internacional y el sistema bancario mexicano, en el que demuestra la práctica generalizada de fingir reservas y la manipulación de los estados financieros parte de los bancos de emisión.

2.1 Funcionamiento: labores y mecanismos.

La Comisión de Cambios y Moneda fue creada por un decreto el 3 de abril de 1905, es decir, a unos días de haber aprobado la reforma monetaria. Oficialmente esta comisión *“tenía por objeto principal resolver todo lo relativo a la acuñación de monedas, administrar el fondo regulador de la circulación monetaria y disponer del mismo para todas las operaciones bancarias y de cambio de monedas que tuvieron por objeto la estabilidad del cambio exterior a la paridad legal fijada.”*

²⁷

Las diferencias entre este fondo y el propuesto por Casasús eran conceptuales por un lado, pero también operativas. Para Casasús, bajo una noción de un patrón oro perfecto, el fondo tendría que estar compuesto precisamente por el metal áureo, sin embargo, el que perteneció a la Comisión de Cambios estuvo compuesto en un inicio por 10,000,000 de pesos pero en plata, lo que lo alejaba de la concepción inicial. En términos operativos se diferenció de la propuesta vertida en la quinta subcomisión dado que su objetivo *“no fue garantizar el tipo de cambio en un nivel fijo (propuesta de Casasús) sino más específicamente, evitar que el tipo de cambio variara más allá de determinados límites, para lo cual se permitió que el propio fondo pudiera realizar operaciones de compra-venta de giros sobre el exterior.”*²⁸

Sin embargo, para tener un panorama más amplio y específico de las labores de la Comisión de Cambios, vale la pena hacer mención de las que en su memoria se hacen notar, pues en ellas quedan plasmadas las tareas emprendidas para lograr la estabilidad monetaria:

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

²⁷ Torres Gaytán (1986: 87-88).

²⁸ Sánchez Martínez (1983: 57).

patrón oro, a la paridad establecida por nuestra ley monetaria, paridad que, como es sabido, se basa en la cantidad de oro puro que cada moneda contiene.²⁹

Puede apreciarse que el primer elemento al que se recurre es al establecimiento de mecanismos para desmonetizar el antiguo cuño de plata y remonetizar con oro y los nuevos cuños de plata. Esto no debe ser entendido simplemente como un cambio en el circulante, pues se trata de un proceso más complejo de transformación del mismo, pues si bien es cierto que podía circular la plata con el cuño nuevo y referida al oro en un peso teórico y fijo, la transformación involucraba también poner en circulación oro dado que ello implicaría un efecto moral y político ante el escepticismo en el nuevo patrón monetario.³⁰

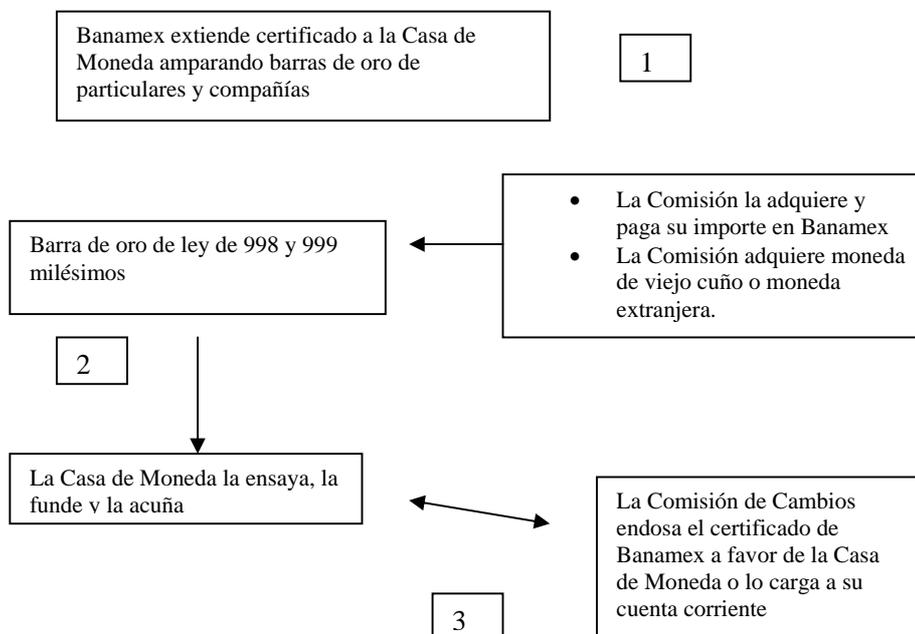
Por ello, una de las labores más importantes de la CCyM fue la de la venta de las existencias de pesos fuertes de plata a cambio de oro, la cual se conjugó de forma crucial con el objetivo de la transformación del circulante. De esta manera, al intervenir en la venta de existencias, se desmonetizaba el antiguo cuño, se obtenía oro, éste se transformaba en moneda y se podía intervenir con él en los saldos de la balanza de pagos vía los giros al exterior lo que a su vez repercutía en la estabilidad del tipo de cambio. Esto significa una interrelación de las tareas de la CCyM cercana a la actual política monetaria, en donde se establecen fines intermedios, en este caso la transformación del circulante, para obtener objetivos finales: la estabilidad en la paridad establecida.

Por tanto, me parece fundamental entender el proceso de desmonetización, de venta y de reconversión del circulante, pues es en este punto en el que se alcanzan a ver acciones de importancia y evidencias para considerar a la Comisión de Cambios como una innovación institucional en materia de política monetaria. Para dar una idea general del funcionamiento de la Comisión de Cambios y Moneda en esta tarea, Jesús Méndez propone el siguiente esquema, al cual califica como *hipotético*, del funcionamiento de la compraventa, entrega y reacuñaición de las monedas de plata:

²⁹ Comisión de Cambios y Moneda (1909: 8).

³⁰ Ante la circulación de las primeras monedas de oro, la prensa hacía notar que: “En cuanto a las cantidades de oro lanzadas a la circulación, el hecho ha causado un gran efecto moral... en todo caso, servirá para convencer a un grupo de incrédulos que todavía no habían llegado a penetrarse bien de la estabilidad monetaria”. El Economista Mexicano, *La circulación de oro*, Ciudad de México, 6 de enero de 1906, pág. 262.

Esquema 1



Fuente: Méndez (2006: 133).

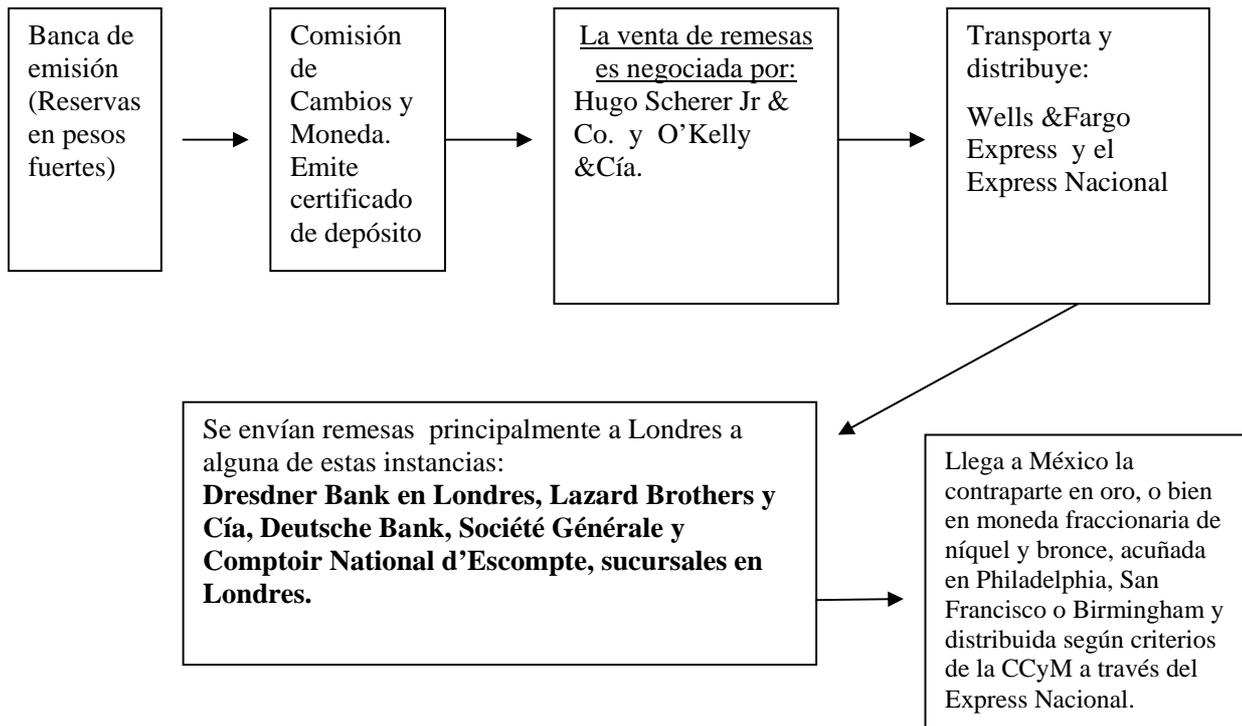
Este esquema nos es muy útil para entender las relaciones y los mecanismos entre la Comisión de Cambios, el Banco Nacional de México y la Casa de Moneda; como puede verse existe una relación en términos de los certificados³¹ que amparan el metal, los cuales son en si mismos los que permiten el funcionamiento de la compraventa. Ahora bien, nosotros hemos desglosado una propuesta de funcionamiento que complementa a la anterior a partir de los copiadore de correspondencia de la CCyM, en ella entran en juego otras entidades, ya sea en la negociación de las ventas, en el envío o en la redistribución de la nueva moneda. Algunos de estos actores son las Casas de Moneda foráneas³² en materia de acuñación, la O'Kelly y Compañía y la Hugo Scherer

³¹ Véase más abajo, en la cita 36 de este trabajo, en qué consistían estos certificados.

³² Para evitar una escasez de circulante “se mandaban a acuñar en Birmingham (Inglaterra), bajo la vigilancia y con la intervención de funcionarios mexicanos, las piezas de cinco centavos de níquel y las de de uno y dos centavos de bronce y se obtenía del Gobierno de los Estados Unidos de América el benévolo permiso de que sus casas de moneda de Philadelphia, San Francisco California, New Orleans y Denver acuñase a coste... con intervención de funcionarios mexicanos, piezas de oro de diez y de cinco pesos y piezas de plata de cincuenta y de veinte centavos.” Comisión de Cambios y Moneda (1909: 16).

Jr. & Co. en las negociaciones y el Wells & Fargo Express y el Express Nacional en la distribución.

Esquema 2



Fuente: Copiadores de la Correspondencia de la Comisión de Cambios y Moneda. AGN-CM, Caja 442, Exp. s/n.

Lo que queda al margen de los esquemas anteriores es la relevancia de la CCyM en un contexto muy singular, a saber, el del incremento del precio de la plata,³³ pues no se pueden entender de manera clara la gran cantidad de ventas de existencias al exterior sin este hecho, el cual fue aprovechado para llevar a buen término el objetivo de estabilidad como es ilustrado en la memoria de la Comisión:

“la comisión pensó desde luego en aprovechar tan favorable coyuntura [el aumento en el precio de la plata] para emprender la tarea de desmonetizar el peso mexicano,

³³ “... tres casas principales han ejercido grande influencia en el mercado de la plata; las compras que de este metal ha estado haciendo la India, la guerra ruso japonesa y la importación de capitales á estos países.” *Alza de la plata en el lejano oriente*. En: *El contemporáneo*, San Luís Potosí, 8 de marzo de 1907. Véase también la explicación que se da en Torres Gaytán (1986: 90) y Shell (1996: 80).

convirtiendo en oro la plata que contiene... había que proceder con gran rapidez, puesto que era imposible predecir lo que el alza duraría...la comisión comenzó a realizar las existencias en pesos fuertes que tenía en el fondo regulador de la circulación monetaria; y cuando las hubo agotado a precios remunerados, que fue pronto, *comenzó a entenderse con los bancos para disponer de sus existencias de pesos fuertes en condiciones de poder realizarlos en Londres sin perdida, no obstante la gran diversidad de lugares en que se encontraban.... lo cual como es fácil de comprender hacía variar mucho los gastos y condiciones de cada operación...fue invariable criterio de la Comisión en las numerosas operaciones de este genero que practicó, dejar todo o casi todo el margen de utilidad que ellas ofrecen a los bancos que suministraban sus pesos plata para la exportación, pues le pareció que procediendo así no sólo obraba con justicia, sino que cumplía los fines de su institución, que no son de lucro sino de contribuir á establecer y mantener la circulación monetaria de la república sobre bases sanas y estables*”³⁴

Como se desprende del texto, el mecanismo de reconversión del circulante de plata a oro fue primordial como objetivo. Sin embargo, lo que pone sobre relieve la cita anterior es la relación entablada con los bancos de emisión, la cual resultó de vital importancia dado que el stock de pesos fuertes en manos de las instituciones bancarias era sumamente grande.³⁵

Por tanto, debemos explorar esta relación entre la banca y la comisión, pues queda claro que su tarea en la reconversión quedó ligada a ella de una manera trascendente. Para ello hemos hecho uso de la correspondencia entablada entre la entidad reguladora y los establecimientos bancarios, de ella pueden esbozarse algunos de los dispositivos de regulación y definir a su vez su papel institucional. Un ejemplo ilustrativo se da en la carta dirigida al Banco del Estado de México el 7 de febrero de 1906, en ella la CCyM hace énfasis sobre su interés por la reconversión monetaria de la plata en poder de los Bancos y en aprovechar el alza en el precio de la plata. En el documento además se hace mención de uno de los componentes más importantes del mecanismo

³⁴ Comisión de Cambios y Moneda (1909: 13), las cursivas son nuestras.

³⁵ El grueso de las existencias metálicas estaba bajo poder de sector bancario, especialmente del Nacional de México, de allí que la relación entre la Comisión de Cambios y los Bancos, particularmente con el Nacional, fuese determinante. Véase Méndez (2006: 137).

de reconversión monetaria: los llamados Certificados de Depósito³⁶, los cuales sirvieron como garantía y como representación del valor entregado por los bancos a la comisión en forma de pesos fuertes, éstos eran cambiados, tras aviso de la Comisión, por el equivalente en monedas de oro del nuevo cuño:

“En estos días hemos vuelto a recibir ofertas de compra de pesos las cuales hemos estado aprovechando en favor de algunos bancos que desean seguir convirtiendo sus existencias de pesos fuertes de plata a oro y como no dudamos que a Uds. a su vez convenga hacer lo mismo, les rogamos nos indiquen que cantidad de pesos pueden Uds. poner a nuestra disposición contra Certificados de Depósito y deseamos saber igualmente si los pesos que pueden ustedes poner a nuestra disposición podemos disponer de ellos desde luego, lo cual será preferible, o si desean Uds. que primeramente les sean redimidos los certificados que en la actualidad obran en su poder“³⁷

Pero la tarea de la comisión no solamente se limitó a este proceso. Una de sus preocupaciones centrales fue la de convertirse en el medio a través del cual se realizase el cambio en el circulante, pues esto significaba una reconversión ordenada y también un control sobre los exportadores de plata que, ante el alza en el precio, pudiesen causar choques especulativos en el valor de la moneda. Así pues, podemos mencionar por lo menos dos elementos de intervención que iban dirigidos precisamente a este cometido: la reducción de los costos de transacción y la aplicación de una medida de orden fiscal.

³⁶ “...el decreto de 22 de diciembre de 1905 autorizó a la Comisión para emitir a favor de los bancos certificados de depósito en oro, que podrían computárseles entre sus existencias metálicas y cuyo importe en barras de oro ó en moneda nacional ó extranjera del mismo metal debía estar siempre disponible en poder de la Comisión, para redimir tales certificados á su presentación en cualquier momento.” Comisión de Cambios y Moneda (1909: 16). Las características de estos certificados provocaron críticas, puesto que al ser contabilizados en las reservas de los bancos se dijo que el gobierno estaba autorizando a éstos para tener papel sin ningún respaldo como reserva, viéndola además como una medida sin sentido: “Si no puede acuñar el gobierno el oro que se le entrega ¿para qué solicitó depósitos? Y si ha de hacer efectivo el reembolso de los certificados con las propias especies que le fueron entregados para su acuñación ¿qué objeto tienen los certificados?... todo el mundo preferirá recibir en pago oro metálico, ya sea en barras, ya sea en moneda extranjera, y no papelitos del gobierno que es en todos tiempos una personalidad moral irresponsable y que por lo mismo cuando se le antoja tronar, truena y sin remedio para quienes en él confiaron.” Véase “Los certificados oro y el papel moneda”. En: *El colmillo público*, 31 de diciembre 1905.

³⁷ Copiador de la Correspondencia de la CCyM, 7 de Febrero de 1906, en AGN-CM, Caja 442, Exp. s/n

2.2 La reducción de los costos.

Una de las tareas que fue sistemáticamente realizada por la Comisión de Cambios consistió en quitarles incentivos a los poseedores de plata, particularmente a los bancos, para que éstos realizaran la venta de sus pesos fuertes por otra vía diferente a la establecida por esta institución. Para conseguir esto, los esfuerzos se dirigieron en hacerles notar que las gestiones de la Comisión de Cambios eran convenientes en términos del ahorro que éstas les generarían, puesto que el monto de los costos de transacción se veía disminuido en una cuantía de relevancia. De esta manera resalta el hincapié que la comisión hace en torno a cubrir los gastos del envío de las remesas de plata. Un ejemplo de esto es visible en las cartas entabladas entre algunas de las sucursales del Nacional de México y la Comisión de Cambios, en las cuales el mensaje es muy claro y constantemente repetido al terminar la negociación de la entrega de la moneda de plata en manos de las sucursales:

“quedamos impuestos... que ya se han servido remitir á los Sres. O’Kelly y Cía., de Veracruz, los \$100,000.00 que su Administración Central puso á nuestra disposición.

Rogamos a Uds. se sirvan decirnos si hicieron algún gasto en el envío de dicha suma para que desde luego entreguemos su importe, por su cuenta á su Central en esta Capital.”³⁸

Sin lugar a dudas el punto más interesante es el de la absorción de los gastos, lo que le brinda a esta comisión un carácter institucional relevante y novedoso, pues se asienta en el contexto como una autoridad monetaria que busca centralizar el flujo de plata hacia el mercado externo y por ende controlar la conversión del sistema monetario, pero a su vez aparece como una institución que reduce la incertidumbre y los costos. Es por ello que vale la pena hacer notar los arreglos interinstitucionales entre la CCyM y las entidades implicadas en el mecanismo de la conversión monetaria:

³⁸ Copiador de la Correspondencia de la CCyM, Carta enviada a la sucursal en Pachuca del Banco Nacional de México, 12 de Febrero de 1906, en AGN-CM, Caja 442, Exp. s/n.

“El flete correspondiente lo pagaremos nosotros aquí al Express de acuerdo con los arreglos que al efecto tenemos celebrados con él... El seguro marítimo lo cubriremos oportunamente, de manera que no tienen Uds. que molestarse sobre este particular.”³⁹

Pero su intervención se dejó notar también en la distribución de los nuevos cuños que llegaban de las casas de moneda foráneas que habían sido contratadas para la acuñación de la nueva moneda mexicana. Así se puede encontrar evidencia de que la reducción en los costos también se extendió hacia la colocación del circulante:

“... tenemos el gusto de informarles que por los \$400,000.00 en oro que recibirán Uds. tan sólo les cobraremos por razón de flete, de esta capital á ese puerto á razón de 25 centavos al millar que es exactamente la diferencia que resulta entre el flete que nosotros tenemos que pagar de New York á esta capital y el que hemos ajustado con el Express para que entregue á Uds. en ese puerto los \$500,000.00 que importan nuestros Certificados de Depósito en su poder. Esperamos que este arreglo tan ventajoso merecerá su aprobación”⁴⁰

Sin duda estos incentivos en la reducción de los costos fueron un elemento que llevó a la plata en manos de los bancos por el caudal del nuevo órgano monetario.⁴¹ Sin embargo hay un punto en el que debe hacerse una mención especial, puesto que la efectividad en la distribución de los nuevos cuños ha sido cuestionada, tema que nos lleva a otro de sumo interés. En este sentido Jesús Méndez nos indica que para 1907 persiste el problema de la escasez de moneda fraccionaria, atribuyéndolo a que el “Express Wells & Fargo Co. y los Ferrocarriles Nacional Mexicano e

³⁹ Copiador de la Correspondencia de la CCyM, Carta enviada al Banco de Zacatecas, 9 de Febrero de 1906, en AGN-CM, Caja 442, Exp. s/n

⁴⁰ Copiador de la Correspondencia de la CCyM, Carta enviada al Banco Mercantil de Veracruz, 14 de Febrero de 1906, en AGN-CM, Caja 442, Exp. s/n

⁴¹ Se exportó del año fiscal 1905-1906 al de 1907-1908, un total de \$60, 727, 500 en plata, de los cuales se vendieron de forma satisfactoria 58, 017, 500 es decir un 95.53%, los 2, 710, 000 restantes fueron reimportados. En este mismo periodo, las exportaciones de moneda de plata que fueron hechas por otro conducto diferente al de la Comisión de Cambios ascendieron a 8, 264, 447, es decir, cerca del 13.6% del total que exportó el organismo regulador. Lo cual nos habla de que el grueso de las exportaciones fue hecho a través de él. (Comisión de Cambios y Moneda 1909: 14).

Interoceánico, entregaron las monedas de la Comisión de Cambios a un ritmo cada vez más pausado.”⁴²

Este no es un problema menor si consideramos además que en la perspectiva de la CCyM estaba precisamente la de “remediar la mala distribución interior... y sobre todo no crear ningún motivo de alarma o de trastorno en el público teniendo muy en cuenta que las clases populares que como en todas partes, son las que en mayor escala manejan la moneda fraccionaria... se han enviado al crisol para reacuñación de 1° de mayo de 1905 a 30 de junio de 1909 6,518,330 pesos fuertes y 11,732,511.01 en monedas fraccionarias de plata de cuños antiguos”⁴³

La moneda fraccionaria y su disponibilidad es un punto crucial puesto que se trata de la moneda de uso corriente entre la población y cuya escasez provoca fricciones, su regulación, por tanto, para cualquier autoridad monetaria es fundamental para el buen funcionamiento de los intercambios menudos. No obstante, además del factor de la distribución tardía de la moneda, debe tomarse en cuenta que: “prescindiendo del Banco Nacional de México”⁴⁴ ... la generalidad de los bancos ha ido aumentando sus existencias de moneda fraccionaria en una proporción colosal...constantemente retienen los bancos una parte de la moneda fraccionaria puesta en circulación por el Banco Nacional de México y por la Comisión de Cambios y Moneda. Esta retención se puede fijar, aproximadamente, en cien mil pesos mensuales cantidad que... á la larga contrarresta por manera notable los esfuerzos que la Comisión de Cambios y Moneda realiza”.⁴⁵

Esto resulta interesante, pues denota que la Comisión de Cambios no tuvo injerencia importante dentro de la regulación bancaria y por ende la banca podía acaparar de manera creciente las monedas fraccionarias sin que la comisión tuviese una herramienta para evitar esta situación. No obstante lo anterior, lo que debe reconocerse hasta aquí es el punto central que hemos abordado: el mecanismo en la reducción de los costos de transacción como elemento para encauzar la transformación monetaria por una sola vía.

⁴² Méndez (2006: 134).

⁴³ Comisión de Cambios y Moneda (1909: 9)

⁴⁴ No se toma en cuenta puesto que este banco, a través de sus sucursales y bajo convenio con la Comisión de Cambios y Moneda, se encargó de la distribución entre el público de la moneda fraccionaria. Véase *La moneda fraccionaria y los bancos*. En: *El economista mexicano*, 29 de junio de 1907. Artículo redactado por Enrique Martínez Sobral.

⁴⁵ *Ibidem*.

2.3 Un mecanismo fiscal con objetivos monetarios.

La estabilidad en los cambios ante el alza en el precio de la plata, se logró, hemos dicho, gracias a por lo menos dos medidas. La primera ya la hemos tocado con la reducción en los costos mientras que la segunda tiene que ver con una medida de orden fiscal.

De esta manera, la regulación monetaria de la Comisión de Cambios “encauzó por un solo conducto” los incentivos exportadores provocados por los altos precios de la plata, de una forma ordenada y sin provocar “perturbaciones” que la libre concurrencia hubiese ocasionado en agravio de la circulación. Fue así como “defendiendo el incuestionable derecho de los poseedores de pesos fuertes para exportarlos, si en ello encontraban conveniencia o utilidad” y conforme a la ley del 19 de Noviembre de 1906, se implementó un impuesto de 10% advalorem a las exportaciones de plata, “cuyo pago se dispensará si dentro de 30 días se entrega a la Comisión de Cambios, para su acuñación gratuita, oro en barras ó en monedas extranjeras por un valor equivalente, a la paridad lega, al de los pesos exportados”.⁴⁶

Este gravamen sobre la exportación de plata, tanto en pasta como en moneda, sin duda es en esencia muy distinto a los que se habían cobrando hasta entonces, pues si bien es cierto que su monto fue superior al 8% fijado en 1868 y el doble de lo cobrado en 1872 sobre exportación de plata, ello no significó que la política fiscal que buscaba en ese momento reducir los derechos en pro del fomento minero haya quedado soslayado,⁴⁷ sino más bien implica que la posibilidad de utilizar a la fiscalidad con fines regulatorios y de incidencia económica, se logró gracias a una dinámica en la que la política fiscal pudo actuar más allá de los fines de recaudación y, por ende, se convirtió también en un instrumento válido y efectivo para lograr fines distintos al de la obtención de ingresos, entre ellos el del fomento industrial y para nuestro caso en particular el de la regulación monetaria.

⁴⁶ Comisión de Cambios y Moneda (1909: 14). Este mecanismo regulador es bien conocido y analizado por la historiografía del tema. En su trabajo sobre las devaluaciones del peso mexicano, Torres Gaytán lo había expuesto como una característica de gran importancia con la que fue posible la consecución de la estabilidad en el tipo de cambio, de hecho él considera que esta medida impulsó la inversión extranjera de 1905 a 1907, la que también era un componente muy importante en la labor de mantener la paridad establecida por la reforma en el sistema monetario. Al respecto véase Méndez (2006: 126).

⁴⁷ Sobre los impuestos a la exportación de plata durante el siglo XIX (la cual sólo podía hacerse en forma de cuño), la génesis de los mismos a lo largo de ese siglo, los intentos por reducir y eliminar aquellos que gravaban a la exportación de plata y permitir su salida en forma de pasta y no solamente acuñada véase: López Rosado (1968, IV: 297); Servín (1940: 439); Calderón (1955: 173) y Campillo (1960: 84).

Sin duda alguna, lo anterior fue posible gracias a que el gran problema del déficit, el de la deuda y el de los ingresos internos, había sido ya resuelto. Para 1905 ya se había renegociado la deuda pública a través de la conversión Limantour y años antes con la conversión Dublán; los ingresos internos a través de la ley del timbre significaban para 1904-1905 el 36.9% del total de ingresos y, para ese mismo año, se presentó un saldo positivo entre ingresos y egresos gubernamentales de 12 ,931,090 pesos.⁴⁸ Estas nuevas condiciones permitieron utilizar un elemento fiscal como el derecho de exportación de la plata (cuya relevancia años antes había sido fundamental para el erario como parte de los derechos aduanales) como pieza importante de la política de regulación monetaria, ejercicio que se llevó a cabo gracias a la coordinación entre la Comisión de Cambios y la Secretaria de Hacienda.

La efectividad de esta medida fiscal debe medirse precisamente bajo el parámetro monetario, dado que su meta principal era la de evitar la salida de la plata acuñada por otra vía que no fuese la propia comisión más que la posible recaudación que éste impuesto pudiese generar. De esta manera, se puede constatar que el total de las exportaciones de plata acuñada durante el periodo que va del año fiscal 1905-1906 al 1907-1908 ascendió a \$84,848, 020. De este dato global, el monto que se realizó a través de la Comisión de Cambios y Moneda fue de \$68,991, 947, la diferencia es de \$15,856, 073, la cual muy seguramente corresponde a las exportaciones hechas por particulares antes de que se pusiera en marcha la ley del 19 de noviembre de 1906, es decir el impuesto sobre el valor de la moneda de plata exportada. Ahora bien, si estos 15 millones los comparamos con lo que se exportó a través de particulares, después de entrada en vigor la citada ley, podemos ver una reducción del 52% dado que tras entrar en marcha esta medida, las exportaciones hechas por particulares sólo ascendieron a \$8,264, 447, lo que nos da indicios de que este dispositivo fiscal cumplió con su cometido: controlar la salida de moneda de plata con la vista puesta en la estabilidad monetaria.⁴⁹

2.4 Un límite institucional: el espacial.

Al funcionamiento de la comisión se le puede agregar una limitación espacial de gran trascendencia. Al respecto puede afirmarse que se trató de un órgano muy centralizado,

⁴⁸ Sánchez Martínez (1983), pp.25-26

⁴⁹ Para los datos véase Comisión de Cambios y Moneda (1909: 14-15).

característica que le impedía llevar a cabo de forma mucho más eficiente los cometidos trazados en materia de recolección de los antiguos cuños y en la distribución de los nuevos. Lo anterior puede deducirse de dos aspectos:

- a) En los copiadores de correspondencia de la CCyM, las cartas dirigidas a particulares son casi nulas. Esto es indicio de que la mayor parte de las negociaciones se dan con los grandes poseedores de existencias metálicas, es decir, con los bancos. La labor de conversión del metálico en manos del público en general fue delegada a otras instancias de la Secretaria de Hacienda como las jefaturas locales. Esto, según se afirma en algunos documentos, funcionó así debido a razones de “comodidad” para los poseedores. No obstante, ésta situación nos deja ver un punto importante en términos de la centralidad de la nueva institución monetaria, puesto que no consiguió un margen de amplitud geográfica de magnitudes importantes. Esto le restó efectividad en materia de la recolección de la vieja moneda y, relativamente más importante, en la distribución de la nueva, puesto que su relación unidireccional con los bancos generó precisamente lo que líneas arriba se ha dejado ver: la concentración de la moneda fraccionaria en los bancos y la ausencia de la misma entre la masa de usuarios.⁵⁰

Si a esta limitante geográfica le añadimos que las jefaturas locales de Hacienda no contaban con el metal acuñado suficiente, entonces el problema se hace mayor, pues una parte de la cadena en el dispositivo de conversión hacía los poseedores particulares no funcionaba de manera idónea. Al respecto basta ver una de las pocas cartas enviadas a poseedores particulares, en este caso al Sr. José Martínez en Guadalajara:

“...le manifestamos que la jefatura de Hacienda de esa capital tiene obligación de recibir las monedas de oro mexicanas del antiguo cuño, que se presenten para su cambio, pero como probablemente no tendrá existencias de oro del nuevo cuño se verá obligada a pagárselas a Ud. en pesos fuertes...”⁵¹

⁵⁰ Esta fue deliberadamente la posición de la Comisión: “la intervención de la Comisión en el mercado de los cambios se ha ejercido, no de una manera directa... sino entregando sus giros á los Bancos...” (Comisión de Cambios y Moneda 1909: 25).

⁵¹ Copiador de la Correspondencia de la CCyM, Carta enviada al Seños José Martínez en Guadalajara, 2 de Abril de 1906, en AGN-CM, Caja 441, Exp. s/n

b) El segundo punto tiene que ver precisamente con la reconversión del circulante, pero en un aspecto muy particular geográficamente hablando. El aspecto al que nos referimos es al problema que se le impuso a la Comisión en términos de regularizar la situación monetaria en Chiapas, estado en el que la moneda de cuño mexicano circulaba a la par de las monedas centro y suramericanas conocidas coloquialmente como “monedas cachucas”. La limitación espacial de la institución se deja ver ampliamente en este aspecto, puesto que el papel regulador de la Comisión de Cambios y Moneda, que consistía básicamente en sacarla de la circulación y sustituirla con moneda fraccionaria de plata, bronce o níquel, se veía entorpecida ante la escasa presencia de su autoridad monetaria en aquel estado, en todo caso, su intervención en la resolución de este problema quedó delegada a las sucursales del Banco Nacional de México, las cuales abrieron hasta el año de 1906 como se demuestra en la carta enviada al gobernador Rafael Pimentel el 10 de febrero de 1906:

“... la referida Comisión ha estado cambiando la moneda que adolece de dichos defectos y la que circule en ese Estado será cambiada sin costo alguno para sus tenedores tan pronto como abra al público la sucursal del Banco Nacional de México, pero entre tanto ya me dirijo al referido Banco para que dé orden á su Agente ó corresponsal para que la reciba y cambien remitiéndonosla por nuestra cuenta.

Si a pesar de estas gestiones mías se tropieza todavía con alguna dificultades para su cambio, le suplico me lo haga saber en lo confidencial para tratar de allanar las que se puedan presentar [firma Pablo Macedo como vicepresidente de la Comisión de Cambios y Moneda].”⁵²

A pesar de que para 1909 se remitía ya moneda fraccionaria a las sucursales del Banco Nacional de México en Tuxtla Gutiérrez y Tapachula, se reconoce que aún para ese año el problema no se resolvía del todo. La situación no era superficial puesto que atentaba contra los principios del reordenamiento institucional fijado por la reforma monetaria, pues

⁵² Copiador de la Correspondencia de la CCyM, Carta enviada al Gobernador del estado de Chiapas Rafael Pimentel, 10 de Febrero de 1906, en AGN-CM, Caja 442, Exp. s/n.

se derivaban de él fuertes agravios para los usuarios de la moneda, ya que la especulación sobre la “cachuca”, aceptada con un descuento sobre el peso mexicano, era en detrimento del comercio e incluso del propio gobierno local que, ante la imposibilidad de obtener los impuestos locales en pesos mexicanos, llegó a aceptar “cachuca” en los cobros, moneda que después tenía que ser absorbida por la tesorería de la federación.⁵³ Vemos pues algunas de las limitaciones del proceso de regulación monetaria, no obstante en este último punto queda plasmado un elemento crucial para entender la dinámica general de la innovación institucional: la relación entre el Banco Nacional de México y la Comisión de Cambios y Moneda.

2.5 La regulación monetaria y el Banco Nacional de México: simbiosis económica y social.

Hemos dejado asentado que la relación entre el órgano regulador y la banca en general fue fundamental para el cometido de hacer una conversión ordenada de las existencias metálicas y en ese sentido mantener la estabilidad cambiaria. No obstante existe una relación muy particular entre la recién creada Comisión de Cambios y uno de los bancos más importantes: El Banco Nacional de México. En primera instancia no solamente se puede hablar de su contribución como uno de los bancos cuyas existencias metálicas fueron puestas a disposición para la venta en el mercado externo, sino que intervino de manera directa en algunas de las tareas que tuvieron que ver precisamente con la reconversión del circulante, especialmente en la distribución de la nueva moneda y muy particularmente de la fraccionaria.

Líneas arriba ya hemos tocado el tema puesto que Enrique Martínez Sobral, en un artículo redactado en el “Economista Mexicano”, da cuenta de la labor del Nacional de México dentro de la distribución de la moneda menuda bajo convenio con la Comisión de Cambios⁵⁴ y en el apartado anterior dejamos asentado que contribuyó en la regularización de la situación monetaria en Chiapas, tarea que se vuelve aún más clara y determinante puesto que se hace mención de ella

⁵³ Comisión de Cambios y Moneda (1909: 11).

⁵⁴ “... dicha Institución de Crédito... tiene, accidentalmente, grandes cantidades de moneda fraccionaria que se encarga de distribuir por todo el territorio del país, en virtud de convenios celebrados con la Comisión de Cambios y Moneda.” *La moneda fraccionaria y los bancos*. En: *El economista mexicano*, 29 de junio de 1907.

en las actas del consejo de administración del banco, por lo que la interrelación operativa se vuelve bastante clara y determinante.⁵⁵

Por otro lado, no solamente se puede hablar de la relación operativa entre estas instancias monetarias y ceñir su enlace netamente a la conversión del circulante. Hay que tomar en cuenta también las relaciones sociales, los personajes y, por ende, los intereses financieros que mantuvieron en común las dos instituciones. Podemos ver que en esta dinámica, ciertos miembros del Consejo de Administración del banco estaban relacionados de forma directa con la Comisión de Cambios. El caso más revelador es el del propio vicepresidente de la comisión, Pablo Macedo, quien a su vez era parte del Consejo de Administración del Nacional y quien fue nombrado, el 13 de mayo de 1906, vicepresidente del Consejo de dicho Banco.⁵⁶ Otro de los personajes claves y de quien sería interesante ampliar de manera importante su papel dentro de la historia económica del periodo es Hugo Scherer Jr. Como vimos líneas arriba, es él quien a través de su compañía y casa bancaria actuó como uno de los agentes más importantes en la compra-venta de las existencias metálicas, su relevancia en relación con el Banco Nacional está en que ese mismo 13 de mayo de 1906 es nombrado miembro de su Consejo de Administración. Pero la relación no solamente acaba allí, sino que dentro del organigrama de la propia Comisión de Cambios, Hugo Scherer Jr. era uno de los nueve vocales “designados por el supremo gobierno y cuyo nombramiento ha venido renovándose al fin de cada año fiscal”.⁵⁷

No era un caso extraño el que un miembro del Consejo de Administración del Nacional formará parte de la CCyM como vocal, pues por reglamento cada uno de los tres bancos más importantes (El Banco Nacional de México, El Banco de Londres y México y el Central Mexicano) debía tener un vocal representante dentro de la Comisión de Cambios, sin embargo, en los hechos el

⁵⁵ El 26 de septiembre de 1905, el Consejo de Administración del Banco Nacional aprueba la creación de la sucursal en Tuxtla Gutiérrez, Chiapas, y la creación de una o dos agencias en ese Estado, ello con fines ligados a la necesidad de la recolección de la moneda de viejo cuño, desmonetización de la moneda “cachuca” y regularización de la situación de la moneda en ese territorio. Esto último no es explícitamente mencionado en el Acta pero puede indagarse dada la necesidad de proveerle un agente financiero a la CCyM, representado por el Banco Nacional, en aquel Estado para los fines mencionados. Libro de Actas de Consejo del Banco Nacional de México, 26 de Septiembre de 1905, Foja 193, vuelta. AHBANAMEX.

⁵⁶ Libro de Actas de Consejo del Banco Nacional de México, 13 de Mayo de 1906, Foja 224, frente. AHBANAMEX.

⁵⁷ Las decisiones dentro de la Comisión estuvieron a cargo del presidente José Yves Limantour el vicepresidente Pablo Macedo y nueve vocales: “dos lo son *ex-officio*, el Tesorero General de la Federación y el Director General de las Casas de Moneda; tres, que nombran cada uno de los Bancos... y cuatro cuyo nombramiento corresponde al Supremo Gobierno.”, Comisión de Cambios y Moneda (1909: 38).

Nacional de México en realidad tenía tres representantes: al vicepresidente de la misma Pablo Macedo, a uno designado por el gobierno que era Hugo Scherer Jr. y al que por reglamento le correspondía.⁵⁸ Si ahora consideramos que la CCyM estaba dividida en tres subcomisiones (“la Ejecutiva, encargada de proveer al despacho de los negocios corrientes y de los que no admitan demora, la de Caja y Contabilidad y la de Personal y oficinas”⁵⁹ conformadas cada una de ellas por tres personas) y que en la más importante, la llamada “Junta Ejecutiva”, estaban dos de los tres personajes ligados al Banco Nacional de México (Macedo y Scherer Jr.), la relación entre las acciones del banco y las de la comisión trascienden más allá de los meros intereses públicos por la estabilidad del tipo de cambio, sino que también tiene que ver con intereses económicos privados.

Esta relación interinstitucional, que como vemos tiene que ver también con la estructura social y posición económica de los personajes involucrados en ambas instancias, permite tipificar las pautas de la regulación monetaria con un componente de relaciones sociales y políticas con un peso determinante durante el porfiriato en el momento de hacer economía y, por supuesto, negocios. De esta manera, la regulación monetaria estaba totalmente lubricada si consideramos que los arreglos institucionales se hacían prácticamente entre los mismos individuos y en donde el poder público estaba en sintonía con el poder privado.

Otro de los puntos en donde existe una relación bastante estrecha entre la Comisión de Cambios y el Banco Nacional, es en el punto nodal de la regulación y lo que le dio origen y posibilidad a la intervención monetaria: el fondo regulador de la circulación monetaria. El punto en el que radica dicha relación es ni más ni menos que en la administración de este fondo por parte del Banco, esto es indicio no solamente de una mera tarea contable sino también de que la institución bancaria estaba dispuesta a cooperar con el gobierno en cualquier sentido:

“Obra en nuestro poder la atenta comunicación de Ud. fecha 9 del corriente, informándonos que esa Comisión de Cambios y Moneda había acordado que el depósito confidencial de \$10,000,000 del fondo regulador, quedase constituido

⁵⁸ “...el Sr. Gustavo Struck, hasta febrero de 1906...hasta el 21 de junio de 1908... el Sr. D. Luis G. Lavie; y en seguida, el Sr. D. Ernesto Otto; todos miembros del Consejo de Administración de dicho Banco.” *Ibíd.*

⁵⁹ *Ibíd.*

en poder de este Banco y preguntaban bajo que condiciones estaríamos dispuestos á recibir dicho depósito.

En respuesta nos es grato decir a Uds. que el Consejo de Administración resolvió no cobrar comisión alguna por este servicio dando así una prueba más de las buenas disposiciones que le anima para servir al gobierno para todo lo que este en su poder.”⁶⁰

Esclarecedoramente, la carta enviada a la CCyM por parte del Banco Nacional de México, nos deja ver que las disposiciones de este banco para con las tareas de la institución monetaria eran amplias. La administración del fondo regulador bajo condiciones favorables, en las que se elimina el costo por el manejo del mismo, nos hace pensar que las buenas disposiciones a las que se refiere la carta no son del todo gratuitas. Debemos considerar que la tarea de reconversión del circulante, buscando mantener el tipo de cambio estable ante el incremento del precio de la plata y aprovechar esto para cambiar el stock de existencias bancarias a quien más beneficiaba era precisamente al Banco Nacional de México, puesto que era él quien dentro del sistema bancario poseía las existencias más grandes. Esto puede demostrarse si se considera la situación de las existencias ex-post al incremento del precio de la plata, pues como lo demuestra Jesús Méndez, para 1909 de los 51 millones de pesos en monedas de oro del sistema bancario, el 55% lo concentraba el Banco Nacional y el 11% la Comisión de Cambios. Por tanto, a pesar de que para ese año la Comisión incluso había incrementado el fondo regulador a 18 millones y había desplazado al Banco Nacional del negocio de los cambios, que hasta antes él ejercía,⁶¹ queda claro que los componentes sociales permitieron que el Banco no haya perdido ninguna prerrogativa de importancia.⁶²

⁶⁰ Libro de Gobierno e Interventores: 31 de Octubre de 1904 al 31 de Octubre de 1905, Carta a la Comisión de Cambios y Moneda, 17 de Mayo de 1905, AHBANAMEX, Foja 255.

⁶¹ El negocio de los cambios había sido ejercido por el Banco Nacional de México hasta antes de que se aprobara la reforma monetaria; con la ley del 25 de Marzo de 1905 y con la Comisión de Cambios y Moneda, se vio forzado en renunciar a él. Véase Marichal (2004: 17).

⁶² Méndez (2006: 137).

3. Conclusiones y reflexiones finales.

La situación monetaria que vivió México a partir de la década de los setenta del siglo XIX se caracterizó por una relación directa entre el precio de la plata y el tipo de cambio. Esta situación se explica dado que la moneda mexicana valía por su contenido metálico y por lo tanto, ante la caída en el precio de la plata, la moneda se depreciaba lo que significaba un aumento en el tipo de cambio. Esta situación permaneció así hasta 1899 cuando la depreciación se convirtió en inestabilidad cambiaria ante las fluctuaciones en el precio del metal argentífero. Esta situación en sus inicios provocó una protección para con la producción nacional y el desarrollo de un proceso de sustitución de importaciones. Sin embargo, como se ha dicho arriba, los efectos negativos ponían en un dilema a la política económica del porfiriato dado que se ponía en jaque el objetivo de crecimiento económico cuyo motor radicaba en la inversión extranjera la cual veía en la inestabilidad del tipo de cambio un riesgo. Esta situación afectaba también a los intereses del Estado dado que se encarecían los servicios de la deuda pagables en oro y el acceso a los mercados financieros en busca de préstamos externos, esto último uno de los objetivos de la política fiscal.

Así pues, se tenía un panorama en el que la situación monetaria no respondía a las necesidades de una economía de mercado: proveer de certidumbre a los jugadores para los intercambios. Esta pérdida de certidumbre obligó a los policy makers a replantear esas reglas del juego y la elaboración de la política económica puso en su seno la idea de adoptar un mecanismo que le devolviera al sistema monetario su rol en la economía, este mecanismo fue una variante del patrón oro que teóricamente es conocida como el patrón oro cambio.

La situación además ameritaba no solamente establecer nuevas reglas con miras puestas en la estabilización del tipo de cambio, sino también herramientas que la llevaran al cause esperado. Este es uno de los puntos de mayor importancia puesto que ante una oferta monetaria que dependía totalmente de factores externos como el precio y la demanda de la plata, el establecimiento de medidas que permitieran el control de la misma resulta por demás interesante y enriquecedor para el análisis histórico.

De esta manera, al elaborar la política monetaria se optó por establecer un valor fijo de la moneda de plata con respecto al oro y como mecanismo para obtenerla el de la contracción monetaria.

Esto significó el cierre de las casas de moneda y la prohibición de la libre acuñación de plata, lo que le devolvía el control de la emisión al gobierno y por tanto quitarles a los introductores de plata la posibilidad de influir en el monto del circulante. Este es sin duda uno de los productos de mayor envergadura que se derivan de la reforma y del diseño que de la misa se hizo por medio de lo que se conoce como la Comisión Monetaria de 1903.

Sin embargo, la innovación institucional de mayor relevancia está encarnada en la Comisión de Cambios y Moneda, una institución cuyas tareas estuvieron orientadas a mantener la estabilidad del tipo de cambio a través de su injerencia directa sobre las características y montos del circulante e interviniendo en los giros al exterior, procurando evitar choque especulativos sobre la moneda nacional en una situación coyuntural como lo fue el incremento en el precio de la plata y aprovechando esta situación (que pudo haberse convertido en problemática si la salida masiva de moneda de plata se hubiese hecho sin control alguno) para convertir la plata en oro y darle bases más sólidas al nuevo patrón monetario, es decir, procuró la transformación del circulante.

Hemos hecho énfasis en esto último, puesto que nos parece que es uno de los puntos en los que se alcanza a ver su labor para la consecución de la estabilidad cambiaria. De ella se han obtenido aspectos interesantes como su relevancia en la reducción de los costos de transacción, la utilización de medidas fiscales con fines netamente monetarios, la relevancia de su relación con la banca de emisión para conseguir la transformación de las existencias de plata en oro, los problemas aunados a su limitación espacial y a la distribución de moneda fraccionaria y su vínculo político, económico y social con el Banco Nacional de México. Es por ello que sostenemos que para el caso mexicano, la Comisión de Cambios y Moneda debe ser considerada como un antecedente relevante de la regulación monetaria, no solamente para lograr la estabilidad cambiaria, sino también como un órgano que pone en marcha dispositivos novedosos.

Ahora bien, nuestro trabajo sólo ha hecho hincapié en el aspecto de la reconversión del circulante, sin embargo hay varios puntos que aún quedan por discutir y analizar y sin duda el que me parece amerita una investigación más profunda es el papel que esta Comisión jugó en el contexto de la crisis bancaria de 1907-1908. Por el momento y por nuestra cuenta, sólo podemos hacer algunos acercamientos preliminares como por ejemplo su labor en la contratación de empréstitos ante la escasez de giros producto precisamente de la crisis económica. No obstante

esta medida se implementó solamente con el objetivo de salvaguardar el fondo regulador y no con perspectivas en la regulación bancaria, así “cuantas veces hubo escasez de giros, la Comisión de Cambios y Moneda recurrió al procedimiento de contratar empréstitos exteriores para hacer frente a la demanda de los mismos y sostener la estabilidad cambiaria, so pretexto de no agotar la reserva de oro que se había adquirido durante los años 1905-1907.”⁶³ La Comisión recurrió a estos préstamos específicamente en años difíciles como 1908, 1911 y 1913, y para el caso de la crisis a la que hacemos referencia: “La comisión no recurrió a la exportación de su oro para saldar los pagos como sucede en un patrón oro convencional, pues ello iría en contra de la reforma y del recién entrado oro a las arcas de la Comisión, por lo que se recurrió al crédito a través del 'Banque de Paris et des Pays-Bas' 25 millones de francos a una comisión de 3/8 de aceptación y otra de 1/4 de pago”.⁶⁴

Sin embargo, la actuación de la Comisión de Cambios en estos casos sólo fue con el objetivo de coadyuvar en la balanza pagos ante la necesidad de giros sobre el exterior y de no reducir los recursos del fondo regulador, con ello el fin último de la misma estaría garantizado: mantener estable el tipo de cambio. Pero si denotamos algo importante en este trabajo fue la amplia relación entre la banca y la CCyM, por lo que debe plantearse a manera de una de las conclusiones, pero en forma de pregunta, cuál fue el papel de la comisión en términos del sistema bancario bajo el contexto de la crisis. Una respuesta inmediata con los elementos que hasta ahora se tienen contestaría simplemente que aún con la relación cercana entre la Comisión y los bancos, ésta no tuvo ningún tipo de poder regulatorio sobre de ellos, por lo que su papel quedó limitado. No obstante la investigación al respecto merece ser ampliada puesto que como hemos visto, la banca no es ajena a la regulación bancaria.

En este sentido, una reflexión final no debe dejar pasar el tema de los orígenes de la banca central en México. Es por ello que debemos expandir el análisis de la Comisión de Cambios hacia el tema de los antecedentes de la banca central no solamente en México sino también en Latinoamérica. Por ello podemos afirmar que como antecedente de la regulación monetaria tuvo las herramientas y generó mecanismos novedosos, pero es precisamente en términos de la banca central en donde aseveramos que se trata de un esfuerzo fragmentado. Esto quiere decir que en

⁶³ Torres Gaytán (1986: 90).

⁶⁴ Comisión de Cambios y Moneda (1909: 22).

sus manos no estuvo, por ejemplo, la posibilidad de actuar como reguladora de la emisión de billetes para con ello actuar de manera más amplia sobre el total de la oferta monetaria y por supuesto no actuó sobre la regulación bancaria, tarea que estuvo a cargo de un cuerpo de inspectores de la Secretaría de Hacienda.⁶⁵

Pero no solamente debe decirse que fue un esfuerzo fragmentado porque no pudo concentrar todas las actividades propias de una banca central, sino porque en el contexto muchas de las tareas de banca central estuvieron ejercidas por distintas entidades bancarias y financieras. En este trabajo hemos entablado un puente analítico entre dos de ellas: el Banco Nacional y la Comisión de Cambios, sin embargo se debe establecer el mismo ejercicio con por lo menos otra que fue el Banco Central Mexicano.

Tenemos entonces un panorama en el que está, por un lado el Nacional de México como “banco de gobierno” el cual controlaba y administraba las cuentas corrientes y los créditos del gobierno. Por el otro al Central Mexicano ejerciendo tareas de caja de compensación entre los distintos bancos de emisión⁶⁶ y por su parte a la Comisión de Cambios y Moneda velando por la estabilidad del tipo de cambio.

El modelo institucional derivado de la Reforma Monetaria y el mosaico de instituciones financieras compartiendo labores de Banca Central, resulta un escenario estimulante intelectualmente hablando para verter sobre de él los esfuerzos de investigación que permitan dar mayores indicios de su cooperación y de su labor como organismos de regulación y cooperación tanto monetaria como bancaria y financiera. Este panorama más detallado, permitirá darle mayor

⁶⁵ Marichal (2004: 24).

⁶⁶ El papel del Banco Central merece una mención especial puesto que al respecto no hay muchas contribuciones. En su trabajo sobre el colapso de la banca porfiriana, Anaya pone al Banco Central como el elemento explicativo de la crisis financiera de 1913. Si bien es cierto que el Banco Central “introdujo ventajas y reducciones de costos” pues sirvió como cámara de compensación de los bancos de emisión estatales, abrió líneas de crédito a sus afiliados y cobró bajas comisiones como agente comercial en la capital. No obstante también es cierto que “*careció de facultades legales para requerir fondos o para auditar a sus socios, lo que limitaba sus capacidades de control y vigilancia... el Banco Central carecía de la fortaleza estructural necesaria para cumplir siquiera con las funciones de las clearing-houses estadounidenses. Ciertamente facilitaba los créditos interbancarios y la circulación fiduciaria, pero lo hacía asumiendo riesgos altos; en principio porque las emisiones de los bancos provinciales descansaban en garantías cuestionables y porque el Central mismo no había podido consolidar su propio capital*”. El autor agrega que la calidad de la cartera del Central era muy baja y que estuvo ligado a proyectos gubernamentales porfirianos, por lo que, al caer el régimen cayó también la conexión política. Dejando claras estas limitaciones institucionales, aunadas a prácticas irregulares y a una escasa solidez de la banca regional, se pone al Central en un panorama analítico más crítico, aunque desde mi perspectiva, no deja de ser un esfuerzo interesante y cuya contribución merece ser estudiada. Anaya (2002b: 34-47).

sustento a la tesis de una banca central Latinoamérica discontinua, impulsada por proyectos políticos y coyunturas económicas, pero sobre todo fragmentada en sus orígenes.⁶⁷

Finalmente, el espacio temporal y temático de la reforma es todavía amplio con fines de estudio. Su desaparición en 1916, al convertirse en la “Comisión Monetaria S.A” es aún un tema anecdótico y lo es también su papel en la Revolución Mexicana , el cual puede decirse desaparece, convirtiéndose en un botín para el financiamiento de la lucha armada. Sin embargo, en el Fondo Documental “Comisión Monetaria” del Archivo General de la Nación, hay una gran cantidad de documentos que están disponibles para ser interrogados y por ende para detallar el funcionamiento de esta entidad monetaria en toda la dimensión temporal en la que funcionó, ello nos permitiría decir algo más de la historia monetaria de este periodo.

⁶⁷ Al respecto, un análisis sintético pero sustantivo puede apreciarse en Marichal (2004).

Archivos consultados

Archivo General de la Nación (AGN): Fondo Documental Comisión Monetaria (CM), caja 441 y 442, copiadore de correspondencia, México, D.F.

Archivo Histórico Banamex (AHBANAMEX): libro de actas del consejo de administración, 1904-1906 y libro de gobierno e interventores 31 de octubre de 1904 al 31 de octubre de 1905, copiadore de correspondencia.

Hemerografía

El colmillo público, 31 de diciembre 1905.

El Economista Mexicano, Ciudad de México, 6 de enero de 1906.

El economista mexicano, Ciudad de México, 29 de junio de 1907.

El contemporáneo, San Luís Potosí, 8 de marzo de 1907.

Bibliografía

Alfaro Martínez, Alma Patricia (2001): *Del bimetallismo al patrón oro, México: la reforma monetaria de 1905*. Tesis de licenciatura, Facultad de Economía/UNAM, México.

Anaya Merchant, Luís (2005): *La reforma monetaria de 1905 y la flexibilización de los medios de pago en México*, en prensa.

— (2002a): “La crisis internacional y el sistema bancario mexicano, 1907-1909” en *Secuencia*, no. 54, México, Instituto Mora, pp. 155-185

— (2002b): *Colapso y reforma. la integración del sistema bancario en el México revolucionario 1913-1932*. Universidad Autónoma de Zacatecas/Miguel Ángel Porrúa, México.

Beatty, Edward (2001): *Institutions and investment. the political basis of industrialization in mexico before 1911*, Stanford University Press, Stanford California.

Borja Martínez Francisco (1998): “La reforma monetaria de 1905” en José Antonio Batíz Vázquez y José Enrique Covarrubias (coordinadores), *La moneda en México 1750-1920*. México, Instituto Mora / Colmex / colegio de Michoacán/ IIH-UNAM, colección lecturas de historia económica de México, pp. 218-234.

Calderón, Francisco (1955): La Vida económica, en *Historia Moderna de México. La República Restaurada. Segunda llamada particular de Daniel Cosío Villegas*, México. Editorial Hermes.

Campillo Sáinz, José (1960): Los Recursos naturales no renovables. En *México, Cincuenta años de Revolución*. Tomo I. La Economía. México. Fondo de Cultura Económica.

Comisión de Cambios y Moneda (1909): Memoria de la Comisión de Cambios y Moneda que corresponde al periodo transcurrido de 1° de mayo de 1905 a 30 de junio de 1909, tipografía y litografía de Muller hermanos, México.

Cuadrado Roura Juan (2000): *Política económica objetivos e instrumentos*, McGraw-Hill, Madrid.

De Maria y Campos Castelló, Alfonso (1979): “Los científicos y la reforma monetaria de 1905” en *Estudios políticos. Revista del centro de estudios políticos*, FCPyS-UNAM, México, vol.5, núms. 18-19, abril-septiembre, pp.157-187.

Haber, Stephen (1992): *Industria y subdesarrollo en la industrialización de México, 1890-1940*. México, Alianza Editorial.

López Rosado, Diego (1968): *Historia y Pensamiento Económico de México*, Tomo II y Tomo IV. México, UNAM-III.

Ludlow, Leonor (2005): “La comisión monetaria mexicana (1903)” en *El economista mexicano*, nueva época, núm. 10, abril-junio 2005, pp. 38-79.

Marichal, Carlos (2004): “Debates sobre los orígenes de la banca central en México”, disponible en la memoria del Segundo Congreso de Historia Económica 2004, página de la Asociación Mexicana de Historia Económica: www.amhe.org.mx.

Marquez, Graciela (2002): “El proyecto hacendario de Matías Romero”, en Leonor Ludlow (coordinadora), *Los secretarios de hacienda y sus proyectos (1821-1923)*, México, Instituto de Investigaciones Históricas, UNAM, , tomo II, pp.111-140.

Méndez, Reyes Jesús (2006): “Un debate sobre la regulación económica. La Comisión de Cambios y Moneda. Antecedente de un banco central” en Ludlow, Leonor y Maria Eugenia Romero Sotelo (coordinadoras), *Temas a debate. Moneda y banca en México. 1884-1954*, México, IIH-UNAM/Facultad de Economía, pp. 113-148.

Mussachio, Aldo (2002): “La reforma monetaria de 1905: un estudio de las condiciones internacionales que contribuyeron a la adopción del patrón oro en México” en *Secuencia*, no. 52, México, Instituto Mora. pp. 99-127.

Oñate Villareal, Abdiel (1998): “La crisis de 1907-1908 y el sistema bancario mexicano” en Leonor Ludlow y Carlos Marichal (coordinadores), *La banca en México, 1810-1920*, Instituto Mora, El Colegio de Michoacán, El Colegio de México, Instituto de Investigaciones Históricas-UNAM, México, pp. 181-200

— (2006): *Razones de Estado. Estudios sobre la formación de Estado mexicano moderno, 1900-1934*. México, Plaza y Valdes editores.

Polanyi, Karl (1992): *La gran Transformación*, México, Fondo de Cultura Económica.

Romero Sotelo, María Eugenia (2005): “La reforma monetaria de 1905. La cuarta y quinta subcomisión: argumentos y propuestas” en *El economista mexicano*, nueva época, núm. 10, abril-junio, pp. 80-97.

— (2006a): “Bimetalismo vs. Patrón Oro, una larga controversia en México: La comisión de Cambios Internacional y la Comisión Monetaria de 1903” en Ludlow, Leonor y Maria Eugenia Romero Sotelo (coordinadoras), *Temas a debate. Moneda y banca en México. 1884-1954*, México, IIH-UNAM/Facultad de Economía, pp. 53-112.

— (2006b): “La reforma monetaria de 1905 y su impacto en la economía mexicana. Un análisis de corto plazo.” Ponencia presentada en el XIV International Economic History Congress, Helsinki, Finland, 21 to 25 August 2006, Session 124: Debates and Controversies in History of Economic Thought.

Rosenzweig, Fernando (1965): “Moneda y Bancos” en Daniel Cosío Villegas, *Historia moderna de México. El Porfiriato. Vida económica*, México-Buenos Aires, editorial Hermes.

Salmeron Castro, Alicia (2001): “Proyectos heredados y nuevos retos. El ministro José Yves Limantour (1893-1911)” en Leonor Ludlow (coordinadora), *Los secretarios de hacienda y sus proyectos (1821-1923)*, México, Instituto de Investigaciones Históricas, UNAM, , tomo II, pp. 175-209.

Sánchez Martínez, Hilda (1983): “El sistema monetario y financiero mexicano bajo una perspectiva histórica: el porfiriato” en José Manuel Quijano (coordinador), *La banca: pasado y presente (problemas financieros mexicanos)*, México, Centro de Investigación y Docencia Económicas, pp. 15-92.

Servín G. Armando (1940): “Nuestra Política Tributaria de 1860 a 1911” en *El Trimestre Económico. Tercer Trimestre*. México. Fondo de Cultura Económica, pp. 425-462.

Shell, William (1996): “Money as commodity: Mexico’s conversion to the gold standard, 1905”, en *Mexican studies/ Estudios Mexicanos*, n. 12, University of California, pp. 67-89.

Torres Gaytán, Ricardo (1986): *Un siglo de devaluaciones del peso mexicano*, México, Editorial Siglo XXI.

— (2001): *Política monetaria mexicana*, versión facsimilar de tesis de licenciatura, Facultad de Economía-UNAM (colección: nuestros maestros), México.

Yáñez Ruiz, Manuel (1958), *El Problema fiscal en las distintas etapas de nuestra organización política*, Tomos II y IV. México, Talleres de Impresión de Estampillas y Valores.

Zea Leopoldo (1988): *El positivismo en México*, Fondo de Cultura Económica, México.