



ARTÍCULOS

El Sistema Monetario de México

Raúl Ortíz Mena

Revista de Economía y Estadística, Primera Época, Vol. 4, No. 4 (1942): 4º Trimestre, pp. 519-561.

<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3182>



La Revista de Economía y Estadística, se edita desde el año 1939. Es una publicación semestral del Instituto de Economía y Finanzas (IEF), Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Córdoba, Av. Valparaíso s/n, Ciudad Universitaria. X5000HRV, Córdoba, Argentina.

Teléfono: 00 - 54 - 351 - 4437300 interno 253.

Contacto: rev_eco_estad@eco.unc.edu.ar

Dirección web <http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/index>

Cómo citar este documento:

Ortíz Mena, R. (1942). El Sistema Monetario de México. *Revista de Economía y Estadística*, Primera Época, Vol. 4, No. 4 (1942): 4º Trimestre, pp. 519-561.

Disponible en: <http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3182>

El Portal de Revistas de la Universidad Nacional de Córdoba es un espacio destinado a la difusión de las investigaciones realizadas por los miembros de la Universidad y a los contenidos académicos y culturales desarrollados en las revistas electrónicas de la Universidad Nacional de Córdoba. Considerando que la Ciencia es un recurso público, es que la Universidad ofrece a toda la comunidad, el acceso libre de su producción científica, académica y cultural.

<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/index>



REVISTAS
de la Universidad
Nacional de Córdoba



Universidad
Nacional
de Córdoba



FCE
Facultad de Ciencias
Económicas



1613 - 2013
400
AÑOS

EL SISTEMA MONETARIO DE MEXICO

SUMARIO: El sistema monetario en México. — Su desarrollo histórico hasta 1930. — La ley monetaria de 1931. — Características del sistema vigente; su influencia sobre la economía mexicana (1931-1941); la política del Banco de México. — Conclusiones críticas.

EL SISTEMA MONETARIO DE MEXICO. SU DESARROLLO HISTORICO HASTA 1930

Constituyendo los principales pueblos indígenas asentados en el territorio que posteriormente se llamó Nueva España, núcleos de población de características sedentarias, toda su actividad económica tenía que estar en relación con esa forma de vida. En tales condiciones, los instrumentos de cambio indígenas cuya existencia ha llegado a nosotros por las narraciones de los primeros hispanos que vinieron a esta colonia fueron especialmente mercancías de origen vegetal y mineral.

Aun cuando en cada región existieron mercancías tipo que desarrollaron la función de instrumentos de cambio, hubo una con la cual, debido a su aceptación general y alta estima, se podían efectuar todas las transacciones. Este instrumento de cambio fué el cacao, que se utilizó por los principales pueblos de la Nueva España, extendiéndose su uso hasta la península de Yucatán y Centroamérica. El cacao era contado por "xiquipilli", o sean ocho mil granos, y

cuando se trataba de sumas cuantiosas por sacos que contenían tres “xiquipilli”. Además, usaban los indígenas, principalmente los de la Mesa Central, en transacciones cortas, pedazos de tela de algodón que denominaban “patoleuachтли”. También se empleaban como mercancías terceras el oro en polvo dentro de canutos de pluma de ánade, pedazos de estaño y cobre y láminas de estos dos últimos metales, en forma de T.

A pesar de lo anterior, no puede decirse que la economía indígena en el período precolombiano estuviera basada en el cambio indirecto. Por el contrario, en la generalidad de los casos los cambios se efectuaban directamente por medio del trueque.

Desde los primeros tiempos de la dominación española se trajo la moneda acuñada usada en Castilla, el castellano; sin embargo, las transacciones en muchos casos siguieron realizándose en forma de trueque, y por medio de los instrumentos de cambio indígenas —principalmente cacao—, en otros; también el oro y plata no acuñados se utilizaron en múltiples operaciones, entregando en vez de un castellano el peso en metal que correspondía al mismo; hecho que motivó el nombre “peso” de nuestra actual unidad monetaria.

Un factor fué principalmente el que provocó la no generalización del uso de la moneda metálica: su escasez, que fué resentida especialmente por la población española acostumbrada al uso de la moneda metálica. Fué así como los residentes peninsulares en la Nueva España informaron a la metrópoli de tal situación, la que se trató de resolver el 11 de mayo de 1535 autorizando la creación de una casa de moneda en la ciudad de México.

Por real cédula de 21 de mayo de 1535 se mandó labrar en la ciudad de México moneda de plata y vellón. De esta última, que sería de cobre, se dispuso en 1542 la amoneda-

ción. Esta moneda, acuñada hasta por 200,000 pesos con un poder liberatorio limitado a 4 pesos, no fué del agrado de los indígenas que, aun cuando fueron conminados a que la usasen, la rechazaron. En estas condiciones continuó el uso del cacao por parte de los indios en tal forma que, esta mercancía, como instrumento de cambio, se utilizó hasta principios del siglo XIX.

La acuñación de la moneda de plata se inició en 1537. Desde este año hasta el de 1678, uno anterior al de aquel en que principió la amonedación de oro, el monto de la acuñación de plata ascendió a 447.500,000 pesos.

El labrado de estos pesos, llamados macuquinos, terminó en el primer tercio del siglo XVIII. Esta moneda tenía fea apariencia y su forma era poligonal irregular.

En 1732, según Ordenanza del 9 de junio de 1728, se comenzó a acuñar la moneda circular con ley inferior a la macuquina, reduciéndose nuevamente la ley de la moneda en 1772 (según Ordenanza Secreta del 18 de marzo de 1771), al iniciarse la labor de la moneda de busto; esta acuñación se continuó hasta 1821.

La moneda macuquina se acuñó a la ley de 11 dineros 4 granos (0.9305 de contenido plata sobre 1.0000). La circular, que se denominó columnaria, a la de 11 dineros (0.9166), y la de busto a la de 10 dineros 20 granos (0.9027). La primera, que como ya dijimos, era de forma irregular, tenía estampado a martillo una cruz por un lado con dos castillos y dos leones, y por el otro una cifra que generalmente era el nombre del monarca gobernante. La segunda, redonda y bien dispuesta, tenía en una de sus caras las armas españolas con las columnas de Hércules. La tercera, por último, contenía las efigies de los reyes peninsulares.

Los pesos que circularon antes de 1717, acuñados a la ley de 11 dineros 4 granos, fueron ensayados por Sir Isaac Newton y contenían 386-3/4 granos troy de plata fina (25.06

gramos). Los amonedados bajo la ley 11 dineros, tenían 383 granos (24.82 gramos) y los que circularon desde 1772, 377-1/4 granos (24.44 gramos).

Respecto al metal amarillo, el 25 de febrero de 1675 se autorizó la acuñación, la que comenzó hacia 1679. A partir de este año en que se amonedó oro (a la ley de 22 quilates o sean 0.9166) por valor de 6,930 pesos, la acuñación fué creciendo. Sin embargo, fué siempre muy inferior a la de plata.

La gran cantidad acuñada de plata desde el principio del período colonial sólo es concebible si se considera el principalísimo papel que como moneda internacional desempeñó el peso durante varios siglos.

En la Ordenanza de 11 de mayo de 1535 se especificó, como casos de excepción a las exportaciones de moneda fuera de España, los embarques a las posesiones españolas.

En muchos casos estos embarques se comenzaron a efectuar periódicamente, ya que en algunas posesiones; como Filipinas, los productos del tesoro real no eran suficientes para cubrir los gastos del Gobierno; así, el de la Nueva España le enviaba de 270,000 a 280,000 pesos cada año.

Este envío de moneda a las islas Filipinas es uno de los primeros elementos que nos ilustran de la importancia que pronto llegó a alcanzar el peso, ya que de ese lugar debe haberse dirigido éste a los puertos chinos, en tal forma que desde el siglo XVI hay vestigios de moneda macuquina en el Extremo Oriente.

Los pesos, que en un principio fueron introducidos por el gobierno directamente, adquirieron durante el siglo XVII el carácter de instrumento civilizador importante, y el de único medio de cambio del comercio internacional de los pueblos de Oriente.

Pronto comenzaron a circular también en América, dándose el caso de que, en algunos lugares del Nuevo Mundo,

como sucedió en las Antillas; las únicas monedas metálicas circulantes fueron las de la Nueva España. En algunos lugares el uso de los pesos se continuó durante siglos; en Puerto Rico, por ejemplo, permanecieron en la circulación hasta 1895. Circularon también en la América Central y Sudamérica.

En las Colonias Inglesas de Norteamérica se introdujeron los pesos hacia los siglos XVII y XVIII, permaneciendo con curso forzoso hasta 1857. El 21 de febrero de ese año, por ley de esa fecha en que se prohibió el uso de monedas extranjeras, desaparecieron de la circulación.

A pesar de que el peso circuló en casi todo el continente americano, su mercado por excelencia lo encontró siempre en China, vaciándose en este país un porcentaje muy alto de la producción de plata de México.

Hay que advertir que a mediados del siglo XIX el peso mexicano ya casi no servía como moneda en América con excepción de México, localizándose sus consumidores exclusivos en Asia, China, Japón y Filipinas, principalmente. Empero y como veremos en seguida, a éstos muy pronto había de perderlos.

En efecto, el peso que ya para entonces había adquirido una situación privilegiada como moneda internacional, fué perdiendo la secular importancia heredada de las monedas coloniales, y el premio de que hasta entonces había gozado comenzó a amenguar constantemente.

Lo anterior se debió a cuatro factores que comenzaron a influir hacia la segunda mitad del siglo XIX. En primer lugar, la creación de la Casa de Moneda en las Filipinas desalojó al peso de la circulación monetaria de ese país. También influyó el cambio de cuño del peso mexicano autorizado por la ley de 28 de noviembre de 1867.

Los pueblos asiáticos, que durante muchos años habían sabido que el águila y el gorro de la libertad garantizaban

determinado contenido de plata fina, sintieron gran repugnancia en recibir las piezas con la nueva marca, que según ellos no les ofrecía las seguridades de la antigua. Lo anterior se tradujo en que el peso, en vez del premio que había alcanzado hasta entonces, tuviera un descuento de 3 y 4 % con respecto a su valor intrínseco. Debido a ésto el gobierno mexicano derogó con fecha 19 de junio de 1873 esta ley, quedando establecido el antiguo cuño; los pesos acuñados en virtud de la ley de 1867 permanecieron dentro de la circulación interior.

El tercer elemento que nos ilustra acerca de la pérdida del premio del peso, fué la promulgación de la ley monetaria de Japón, en virtud de la cual se estableció el yen plata; la fabricación del "trade dollar" americano, expresamente acuñado para hacer la competencia al peso mexicano, y las diversas monedas de comercio que fueron apareciendo en diferentes lugares con esa misma finalidad. Aun cuando en un principio el peso pudo luchar ventajosamente contra algunas monedas, como sucedió con las que comenzaron a acuñarse el 7 de mayo de 1866 en Hong Kong con una moderna maquinaria que hubo de venderse al Japón en 1886 en vista de que los signos acuñados por la misma eran aceptados con descuentos por los chinos, pronto fué perdiendo importancia como moneda internacional y al iniciarse la depreciación de la plata en 1873, que es el cuarto elemento que consideramos, e incrementarse la acuñación y competencia de otras monedas internacionales que inundaron aún en forma más amplia los mercados antiguamente conquistados por el peso, declinaron las funciones seculares de éste como moneda internacional.

Las estadísticas de exportación de plata permiten ver que la demanda de pesos en el Oriente, único mercado en este período, fué en continua disminución.

Además de la función del peso como moneda interna-

cional, sirvió de modelo a multitud de unidades monetarias.

Según Hamilton ("Report on the Mint"), uno de los más importantes factores para determinar el tamaño del dólar en 1792 fué el peso colonial. Además y entre otras muchas sirvió como modelo a las monedas de Hong Kong, al yen japonés, a la piastra de comercio de Francia (1878) y a la nueva moneda de Cantón.

A pesar de que desde 1679 la acuñación de oro y plata fué libre e ilimitada, la circulación monetaria estuvo casi exclusivamente compuesta por monedas de este último metal, ya que el oro se encontraba en la circulación sólo en cantidades pequeñas. En estas condiciones, al venir la depreciación de la plata en el último tercio del siglo XIX, el patrón monetario existente, de hecho, era el de plata.

La progresiva baja del precio de la plata fué el resultado de una situación que cada vez se acentuaba más: un desequilibrio entre la oferta y la demanda del metal blanco; mientras por un lado aumentó la oferta de plata, por el otro disminuyó su demanda. Este desequilibrio se inició a partir de 1873, y aunque de poca intensidad en un principio, se amplió posteriormente y culminó en los últimos años del siglo XIX y primeros del XX en tal forma que la relación de cambio entre el oro y la plata se había duplicado en 30 años.

Los factores que provocaron la disparidad entre la oferta y demanda de plata provinieron en primer lugar del lado de la producción, la que se incrementó fuertemente. También influyó la desmonetización de la moneda de plata en Alemania, después de la adopción del marco oro en ese país al terminarse la guerra franco-prusiana; la suspensión de la libre acuñación de plata por la Unión Latina; la clausura de las casas de moneda de la India a la libre acuñación, a fines del siglo XIX; la abolición de la

Ley Sherman en los Estados Unidos, etc. Además, la adopción por parte de otros países del monometalismo oro, influyó en el desnivel entre la oferta y demanda de plata, que se acentuó aún más, y en el precio del metal argentífero, que declinó sensiblemente.

Para referirnos a los efectos que tuvo en México la depreciación de la plata, hay que aclarar que las exportaciones del país estaban representadas especialmente por este metal. Durante el año fiscal de 1884-85 el valor de la exportación del país ascendió a 46.7 millones de pesos, y el de la plata a 29.7 millones, o sea al 61.4 %. Aún cuando el porcentaje de significación fué bajando gradualmente, a fines del siglo XIX llegaba aproximadamente a 50.

La exportación de plata se realizaba en dos formas: acuñada y sin acuñar. Del total de la exportación del metal blanco, la plata acuñada significó el 93 % en 1872-73, el 85 % en 1879-80, el 61 % en 1889-90 y el 17 % en 1899-900.

Estos valores revelan lo siguiente: que la economía del país dependía casi exclusivamente de una mercancía, la plata, y que estaba en íntima relación con la exportación de moneda. Esto nos lleva a otra conclusión: la de que mientras el peso plata tuvo mercados en el exterior, la política gubernamental se manifestó en el sentido de continuar la libre acuñación de la plata, ya que de ello dependía en buena parte la vida económica de la nación.

Cuando el precio de la plata comenzó a decrecer, el volumen de la exportación del país alcanzó un menor valor en oro, ya que el metal blanco, que representaba aproximadamente el 50 % de las ventas totales de mercancías mexicanas en el extranjero, se había depreciado en más de un 50 %. Se necesitaba ahora exportar el doble en volumen de plata para obtener el mismo valor en oro.

Afortunadamente la producción de plata tendió a aumentar rápidamente, tanto porque mejoraron las condicio-

nes de los medios de transporte con la construcción de las vías férreas, como porque comenzaron a aplicarse nuevos métodos de beneficio en los minerales, que permitían mayores rendimientos en la explotación, compensándose así la desvalorización de las exportaciones con un aumento en el volumen de las mismas.

El valor de las exportaciones que era en 1884-85 de 46.7 millones de pesos, se elevó hasta 62.5 en 1889-90 y hasta 150.1 en 1899-900. Las exportaciones de plata participaron en este crecimiento como sigue: 1884-85, 29.7 millones de pesos; 1889-90, 37.8 y 1899-900, 63.0.

El peso, moneda basada en la plata, desde que comenzó a variar radicalmente la relación de cambio entre los dos metales preciosos tendió a depreciarse con respecto a aquellas monedas relacionadas con el oro, ya que su valor en el exterior estaba ligado al de su paridad metálica.

El tipo de cambio del peso con respecto al dólar que hasta 1870 se había mantenido alrededor de 0.950 (pesos por un dólar), subió a 1.011 en 1875, a 1.097 en 1880; a 1.179 en 1885, a 1.200 en 1890, a 1.920 en 1895 y a 2.062 en 1900.

Los principales efectos de esta depreciación consistían en un aumento de los precios de las mercancías importadas primero y en una alza general de precios después; además, en una disminución del salario real del trabajador. Por otra parte, caían pesadas cargas al tesoro, ya que los intereses de la deuda pública tenían que ser cubiertos en oro; y las cargas fiscales aumentaban en proporción intensa.

Como la depreciación de la plata continuaba, se fué generalizando la opinión de poner término a ese estado de cosas. La nueva baja tenida por el metal blanco en 1902 fué el punto de toque para la reforma monetaria del 25 de marzo de 1905.

No dejó de haber alguien que pensara en una posible

elevación de la plata en el mercado libre, que amenguaría, según dicha corriente de opinión, los efectos perturbadores de la baja del precio del metal argentífero. Sin embargo, la opinión dominante fué en el sentido de que un aumento o una disminución en el precio de ese metal darían lugar a muchos trastornos, ya que estando sujeto como se encontraba el peso a las fluctuaciones de la plata, resultaba aquél esencialmente inestable. Se pensó en la introducción del monometalismo oro, pero serias dificultades motivaron su no aceptación. Con tres elementos se objetó a dicho régimen: 1), desconocimiento del stock circulante, 2), costo de la reforma y 3), necesidad de efectuar un empréstito exterior para llevarla a cabo.

La Comisión Monetaria, que fué la que se encargó de estudiar la cuestión de la moneda, calculó que las existencias monetarias metálicas del país no bajaban de cien millones de pesos ni excedían de ciento veinte, compuestas en su mayor parte por moneda de plata. Es decir, existía un margen que oscilaba alrededor de \$ 20.000.000.

Convencido el Gobierno de que la reforma monetaria debería basarse en otro sistema, y considerando por una parte que el peso plata tenía amplia aceptación, y por otra en que si se le desmonetizaba se aumentaría la oferta de dicho metal en un millón de kilogramos con la consecuente baja de precio y afectación a la minería nacional, se pensó en lograr la independencia entre el valor de la plata que contenía el peso y el valor nominal del mismo.

En primer lugar, se necesitaba adoptar un sistema monetario tal que evitase nuevas depreciaciones de la moneda, logrando, al mismo tiempo, la estabilidad cambiaria.

El sistema que a todas luces pareció el indicado fué el de desligar el valor nominal del peso de su valor intrínseco, igualando aquél al de una determinada cantidad de oro. Así, aun cuando declinara nuevamente el precio de la plata,

el peso mexicano no la seguiría en esa baja, ya que su valor quedaría sujeto al oro.

Acceptando la igualación del valor del peso a una determinada cantidad de oro, era necesaria la resolución de una cuestión importante: la fijación de la cantidad de oro con que se relacionaría el peso, o en otras palabras, la relación de cambio que se tomaría entre la plata y el oro.

Si la relación que se formara entre la plata contenida en el peso y la cantidad de oro establecida por ley fuera de 1 a 16.5 (aproximadamente la legal y real hasta antes de la depreciación de la plata), se estaría tratando de revaluar la moneda, ya que la relación de cambio entre los dos metales en el mercado libre había pasado de 1 a 30. Es decir, se duplicaría el valor legal del peso con respecto al intrínseco y sería necesario recorrer un camino muy largo —según se pensaba— para llegar a la ansiada estabilidad. Además, todo el tiempo indispensable para lograr que el valor nominal fuera dos veces el intrínseco, sería un período de constantes fluctuaciones en los cambios exteriores y en los precios.

Por lo contrario, suponiendo que el valor legal del peso se fijara con respecto a una cantidad de oro tal que la relación entre esa cantidad y la del contenido plata de la unidad monetaria fuera de 1 a 40, como la relación de estos dos metales era en el mercado libre de menos de 1 a 40, se establecería con esa medida un valor intrínseco del peso mayor que el legal. Es decir, —independientemente de que bajo esas condiciones se exportara el peso plata— vendría una nueva depreciación del peso: un desalojamiento de la economía del país hacia un nuevo nivel de precios y cambios exteriores.

Se inició un examen de la relación más favorable entre los dos metales y se observó que ésta oscilaba alrededor

de 1 a 32. La relación real al efectuarse la reforma era aproximadamente de 1 a 34.

Ahora bien, cada unidad monetaria tendría un valor intrínseco inferior a los 75 centigramos de oro escogidos en razón de la relación de 1 a 32 y del contenido plata del peso. Habría que lograr, empero, que el poder adquisitivo del peso fuera igual a 75 centigramos de oro. ¿Cómo iba a obtenerse esto?

En la iniciativa de ley se expresó la creencia de que la moneda plata alcanzaría pronto la paridad legal con respecto al oro, ya que en una economía en marcha ascendente como la de México —según se mencionó—, al no aumentar el número de unidades monetarias ante mayores transacciones, se provocaría una alza en el valor de cada una de ellas.

Respecto a la creación de un fondo de oro que lograra la paridad legal de inmediato, se opinó que no era conveniente obtener ésta desde luego, ya que con ello se provocaría una ruptura del sistema de precios establecidos; por el contrario, se creyó más oportuno ir la logrando poco a poco a medida que la necesidad de numerario se fuera intensificando. En estas condiciones, no se aceptó la creación de un fondo de oro, el que, por otra parte, se dijo, no era absolutamente necesario y sí en cambio gravoso, ya que requería la constitución de oro por valor de 40 millones de pesos.

Sin embargo, era indispensable la integración de un fondo que funcionara para que los cambios exteriores no se desviarán de su paridad oro teórica.

En tal sentido la ley de 25 de marzo de 1905 creó un fondo regulador de la circulación monetaria. Este sería administrado por una Comisión de Cambios y Moneda que se fundó el 3 de abril de ese año, se prohibió la importación de pesos y se suspendió la libre acuñación. Empero, esta prohibición no fué absoluta, ya que podía efectuarse

la amonedación de plata cuando se tratara de sustituir las monedas de este metal retiradas de la circulación, y cuando los particulares solicitasen la acuñación de pesos y al al efecto entregaran 75 centigramos de oro puro. Además, cuando los poseedores de antigua moneda de oro quisieran cambiarla por nueva de este metal. Se estableció que las monedas que se acuñarían serían de oro, plata, níquel y bronce. Aquéllas de 5 y 10 pesos con ley de 0.900; las primeras con peso de 4.166-2/3 gramos; las segundas con 8.333-1/3 gramos. La moneda de plata de un peso con ley 0.9027 con 27.73 gramos de peso. La divisionaria de este mismo metal con ley de 0.800 de 50, 20 y 10 centavos. La moneda de níquel de 5 centavos y la de bronce de 2 y 1.

Hasta aquí hemos sólo examinado lo referente a la restricción de la circulación monetaria metálica, sin haber tratado lo relativo a la de los billetes de banco. Hagamos un examen por lo que respecta a éstos.

De acuerdo con la Ley de Instituciones de Crédito de 1897, que se encontraba en vigor, podían los bancos de emisión poner billetes en circulación hasta por tres veces el capital pagado siempre que mantuvieran en sus existencias metálicas en caja (moneda metálica o barras de oro y plata), una cantidad no inferior a la mitad de su circulación más el importe de los depósitos a la vista.

La situación de los bancos de emisión el 30 de junio de 1904, nueve meses antes de la reforma monetaria, era la siguiente: los billetes en circulación ascendían a 83.0 millones de pesos; los depósitos a la vista o a plazo no mayor de 3 días a 0,5 millones; el capital pagado a 86.0 millones y las existencias metálicas en caja a 70.5 millones.

Examinando las cifras anteriores se puede apreciar fácilmente que el monto de la máxima emisión legal, en junio de 1904, podía ascender a un valor superior al que registraba la emisión real de los bancos. Esta llegaba a 83.0

millones de pesos, mientras aquélla se podía elevar a 140.5 millones. Si se deduce de esta cifra el monto de la emisión real se obtiene un valor de 57.5 millones, que sería la cantidad en que podría elevarse la emisión de billetes.

Se prescribió que ningún banco de emisión pudiese aumentar su capital, excepto cuando se aceptara el compromiso de limitar su circulación al monto que tenía derecho a mantener de acuerdo con su capital anterior; se prohibió que por un plazo determinado se concedieran concesiones para el establecimiento de bancos de emisión en la República; se declaró que las barras de plata y oro no se computarían entre las existencias metálicas de los bancos. Por último, se consignó que deberían considerarse como depósitos a la vista todas las sumas entregadas a un banco para que éste las tuviera en poder de los interesados: encontrándose en estas condiciones aquellas cantidades que procedieran de préstamos de la institución, cuando no hubieran sido retiradas por los interesados.

Los puntos fundamentales de la reforma monetaria de 1905 podemos resumirlos como sigue:

1.— Se consideró una relación entre el oro y la plata de 1 a 32 y se determinó que el peso mexicano tendría un valor teórico equivalente a 75 centigramos de oro puro.

2.— Se suspendió la libre acuñación de moneda, se prohibió la importación de pesos y se dieron medidas para que no creciera la emisión de billetes de banco, tratando de elevar el poder de adquisición del peso, asignándole un valor de rareza.

3.— Se constituyó un fondo que funcionaría como regulador de la oferta y demanda de divisas.

4.— El sistema que se estableció queda comprendido entre los del núcleo áureo: se introdujo el patrón de cambio oro.

Cuando a fines de 1907 se produjo en el mundo una

crisis económica cuyos efectos perturbadores repercutieron más tarde en la economía nacional —entre otros, disminución de los precios de mercancías de exportación del país y suspensión de la entrada de capitales extranjeros—, hubo necesidad de que la Comisión de Cambios y Moneda consiguiera empréstitos en Francia y los Estados Unidos sobre los cuales girar para hacer frente al mercado de cambios, sumamente alterado, ya que la Comisión no creyó prudente dejar de influir sobre el mismo, en cuyo caso se hubiera originado la exportación del stock circulante que, como veremos en seguida, se componía en esta época de monedas de oro en su mayor parte.

Al terminar la crisis, durante 1908, los países de Europa y los Estados Unidos continuaron la corriente de exportación de capitales al país, con lo que fué posible cubrir el empréstito con el exterior, dada la abundancia de letras ofrecidas que hubo.

El stock monetario metálico en agosto de 1908 ascendía a 140 millones de pesos y estaba compuesto en un 60 % por moneda de oro, en un 25 % por pesos fuertes y en un 15 % por moneda fraccionaria.

El peso, que de 1870 a 1903 se había depreciado con respecto al dólar, de 104.38 centavos de dólar por un peso, a 42.10, mejoró a partir de este año, cotizándose pronto alrededor de la paridad de 49.85 centavos de dólar, marcando un período de estabilidad que se prolongó hasta el movimiento revolucionario de principios de este siglo.

Mientras en 1903 el stock metálico estaba compuesto en un 0.8 % por monedas de oro, en un 94.2 % por pesos plata y en un 5.0 % por moneda fraccionaria, en 1910-11 estos porcentajes, habían variado, como sigue: moneda de oro, 55.8; pesos plata, 19.6, y moneda fraccionaria, 24.6. La circulación metálica se había elevado 35 millones de pesos, en 7 años. La emisión de billetes de banco que llegaba

en 1904-05 a 83.0 millones de pesos, se incrementó en 34 millones hasta 1910-11.

En 1912, empero, comenzaron a notarse ya factores de alteración del mercado de cambios, y el Fondo Regulador, muy reducido, fué insuficiente para contener el equilibrio y el tipo de cambio que hasta entonces sólo había permanecido ligeramente abajo de su paridad oro, descendió a 48.73 centavos de dólar por peso en febrero de 1913, a 48.30 en marzo de ese año y se precipitó a 45.92 en el siguiente mes.

El primer efecto que se notó con lo anterior, fué la sustracción de la circulación de las monedas de oro, las que se exportaron o atesoraron.

Posteriormente, como la cotización del peso fuera inferior al valor del contenido metálico del mismo, pronto siguió este los pasos de las monedas de oro y a semejanza de ellas se atesoró en algunos casos y se exportó en otros.

La depreciación del peso se inició con la suspensión de la entrada de capitales al país; más tarde influyeron también elementos de índole psicológica derivados de la caótica situación del país. El peso siguió depreciándose, cotizándose en diciembre de 1913 a sólo 35.94 centavos de dólar.

Con estas bajísimas cotizaciones, la moneda fraccionaria tenía que seguir el camino de la moneda de oro y del peso fuerte. Así, al llegar a un punto tal en que el contenido metálico era superior a la cotización, se comenzó a observar escasez de la misma dentro de la circulación monetaria. Pronto fué tal esta escasez, que algunas grandes compañías mineras, como la American Smelting, pusieron en circular bonos de pequeñas denominaciones para pagar a sus empleados.

Mientras por una parte, al declinar el poder adquisitivo de la moneda en el exterior eran sustraídos de la circulación los signos metálicos, por otra comenzó a notarse

un notable aumento de la circulación de billetes de banco.

Esto sucedió debido a que el General Huerta, en 1913, acudió a los bancos con objeto de que éstos le facilitaran los medios que requería para su sostenimiento en el poder. Empero, como éstos no se encontraban en situación de hacerlo por las formas normales, echó mano de otra medida. El 8 de noviembre de 1913 dió un decreto declarando de curso forzoso la circulación de billetes de banco, reduciendo del 50 al 33 % la garantía de dicha circulación. Así, la emisión de billetes de banco que según hemos visto llegaba en 1910-11 a sólo 116.7 millones de pesos, se elevó hasta 222.0 el 30 de abril de 1914.

Al saber el Jefe del Ejército Constitucionalista, Venustiano Carranza, la actitud de Huerta, declaró que no reconocería los créditos que se le otorgaran a este General. Sin embargo, Carranza también se hizo de fondos por medio de emisiones de papel moneda.

El primer papel moneda emitido por los constitucionalistas fué el llamado de Monclova. Se emitieron 5 millones de pesos en billetes y más tarde por 32.8 millones de pesos. A esta cifra habría que agregar fuertes cantidades de papel moneda emitido por los Gobiernos de los Estados, cuyo monto es desconocido.

Con fecha 19 de septiembre de 1914, emitieron los constitucionalistas 130 millones de pesos en papel moneda y, posteriormente, 70 millones más. El 28 de julio de ese año hubo una nueva emisión por valor de \$ 42.625.000.00.

Una parte de estas tres emisiones, que ascendieron en conjunto a \$ 242.625.000, fué utilizada en el retiro de la circulación de papel moneda emitido por otros revolucionarios.

Más tarde, el 26 de agosto de 1915 se autorizó por el Gobierno Constitucionalista la emisión de billetes de 5 (2 millones de pesos), 10 (2 millones de pesos) y 20 centavos

(1 millón de pesos). El 28 de septiembre de este mismo año se emitieron también 3 millones de pesos de nuevo papel moneda, en denominaciones de 5 (1 millón), 10 (1 millón) y 20 centavos (1 millón).

Estas emisiones de moneda de corto valor se hicieron en forma de pequeños "cartones", nombre, éste, que se hizo familiar entre el pueblo al referirse a este signo monetario.

Al finalizar el año 1914 había en circulación, además, \$ 8.310.000 de obligaciones del Gobierno Federal conocidos por bonos, en denominaciones variables de 1 a 50 pesos.

La Comisión Reguladora del Henequén, en la península de Yucatán, fué autorizada el 12 de diciembre de 1914, con objeto de hacerse de fondos, para emitir billetes por la suma de 10 millones de pesos en denominaciones de 5 a 50 pesos, garantizados con el capital de la propia Comisión y por distintos futuros ingresos de la misma.

Circularon también en diferentes Estados de la República, especialmente en los del norte del país (Chihuahua, Sonora, Durango y Sinaloa), en forma de bonos, emisiones de los generales Obregón, Villa y Caballero.

En abril de 1916 había 21 diferentes clases de papel moneda legalmente reconocidos por el Gobierno Constitucionalista. También se encontraban circulando billetes emitidos por algunas empresas agrícolas e industriales.

Cabe mencionar, además, una enorme cantidad de papel moneda falsificado, cuyo monto, aun cuando no conocido, se presume fué alto.

Ninguna de las diferentes clases de papel moneda fué redimible en metálico, y las más importantes emisiones de papel moneda constitucionalista que en la segunda quinceña de agosto de 1914 se cotizaban en la ciudad de México a 24.62 centavos de dólar por cada peso, fueron gradualmente depreciándose hasta alcanzar solamente a 2.29 cen-

tavos de dólar en mayo de 1916 y los precios pronto comenzaron a subir intensamente.

El Gobierno Constitucionalista pronto dedicó especial atención al problema monetario. El 29 de septiembre de 1915, se decretó que los bancos tendrían que poner sus carteras dentro de los preceptos de la ley bancaria vigente; en el sentido de tener una existencia en efectivo metálico en sus cajas no menor del 50 % de los billetes puestos en circulación más los depósitos reembolsables a la vista; y en caso de no encontrarse en estas condiciones se les declararía en liquidación. Al efecto, el Gobierno de la Revolución creó la Comisión Reguladora de Instituciones de Crédito.

En marzo de 1916 esta Comisión presentó su informe: sólo 9 de los 24 bancos de emisión existentes resultaron ileso; el resto fué declarado en caducidad.

La Comisión propuso la constitución de un depósito de 100 millones de pesos (75 millones a que escendía el metálico existente en los bancos, más 25 que aportaría el Gobierno), para garantizar la emisión de billetes.

El 6 de abril de 1916 el Gobierno quedó facultado para emitir 500 millones de pesos en papel infalsificable, anunciando que tendría éste una garantía metálica convertible al 20 %.

La Secretaría de Hacienda ordenó que los billetes de 5 y 10 pesos pudieran canjearse por infalsificables en la proporción de 10 %.

El billete infalsificable emitido ascendió a 450 millones de pesos. Como se había anunciado que estaba garantizado por un fondo metálico que el Gobierno estaba dispuesto a mostrar canjeando cada billete por su valor de garantía, el público acudió al canje de billetes por metálico. La conversión se sostuvo solamente por mes y medio, porque fué tal la cantidad de billetes que llevó el público, que pron-

to se sustrajo una buena parte de las sumas entregadas por el Gobierno para el canje.

El billete infalsificable, que comenzó a cotizarse a 9.70 centavos de dólar por cada peso, en junio de 1916, tuvo una rapidísima depreciación, y durante los primeros días de diciembre de ese año sólo se cambiaba ya a 0.46 centavos de dólar, dando por resultado que comenzaron a circular automáticamente los metales, ya que el billete se había vuelto inútil como patrón monetario. La depreciación fué violentísima, pues en 6 meses el infalsificable bajó 95 % en relación con el dólar.

En estas condiciones el gobierno promulgó un decreto, con fecha 29 de marzo de 1917, por el cual quedaba desmonetizado el billete infalsificable, el que debía redimirse por conducto de ingresos del erario: en forma de impuesto adicional entraría un peso infalsificable por cada peso oro en los derechos de importación y producción de petróleo y metales.

A partir de este momento la situación monetaria se modificó profundamente. El stock monetario, abundante hasta entonces, adquirió el carácter de escaso. Era tal esta escasez; que el Gobierno tomó en calidad de empréstito forzoso las dos terceras partes de las reservas bancarias que ascendían a setenta y tantos millones de pesos. Esto no resolvió el problema; pronto los precios, salarios, y todos los medios económicos descendieron al bajo nivel que les imponía la circulación monetaria.

Por otra parte, con motivo de la Guerra Mundial el oro se había depreciado rápidamente en el exterior, mientras el metal blanco, en cambio, había llegado a alcanzar cotizaciones altísimas.

Mientras en el interior los precios habían descendido a un nivel bajo, en el exterior, por el contrario, los precios se habían elevado intensamente. En otras palabras, el po-

der adquisitivo del oro había aumentado en el interior del país y había declinado en el exterior.

Esto provocaba dos fenómenos de la misma naturaleza: que la producción nacional de oro se quedara casi totalmente en el país, y que entrara al país oro del extranjero. En estas condiciones fué tal la acuñación de oro, que a principios de 1920 la Casa de Moneda se declaró incapacitada para acuñar tan grandes cantidades de este metal.

La situación de la plata era inversa a la del oro: la producción de este metal era casi totalmente exportada y la moneda de plata seguía el camino de aquella. El stock monetario quedó así formado en su mayor parte de monedas de oro. El decreto de 13 de noviembre de 1918 en que se estableció el monometalismo oro asignándole a la moneda de este metal un contenido aurífero de 75 centigramos, legalizó una situación de hecho. Con objeto de solucionar el problema de la exportación de la moneda de plata, se estableció en esta misma ley que la acuñación de pesos se haría con un contenido argentífero de 800 milésimos.

Como continuara el alza de la plata en los mercados mundiales, fué necesario bajar nuevamente el contenido metálico de la moneda de plata. El 27 de octubre de 1919 se acordó que la nueva ley de la moneda de metal blanco sería de 0.720.

Como hemos visto, un fenómeno originó el advenimiento del monometalismo oro al país: la disparidad entre los precios interiores y exteriores. Pues bien, este mismo fenómeno comenzó a influir después de 1920.

A partir de 1926 la cotización del peso oro declinó rápidamente, por abajo de la paridad metálica, como resultado principalmente de los pagos que se hicieron al Comité Internacional de Banqueros. De 1926 hasta mediados de 1928 se pagaron a los banqueros cerca de 22 millones de dólares por concepto de deuda exterior. Por otra parte, de-

be de haber influido también en la baja del peso oro, el descenso de la producción petrolera, en 1926 y 1927.

La baja de la moneda de plata con respecto al dólar fué aún más acentuada que la que tuvo la de oro. Con relación a esta última registraba también una depreciación: de 2 % a mediados de 1926, y de 9 % a fines de ese año y de 1921 a 1926 se acuñaron más de 150 millones de pesos plata. Esto debe haber influido también en el premio que se estableció a favor del oro, ya que esta acuñación era vista con desconfianza por el público. Los comerciantes habían establecido dos distintos precios para sus mercancías: uno si eran pagadas con moneda de oro y otro más alto si lo eran con moneda de plata.

La Secretaría de Hacienda, previendo que nuevos aumentos de moneda de plata en la circulación incrementarían el descuento de este signo, suspendió las acuñaciones el 25 de febrero de 1927. El descuento de la moneda de plata con relación a la de oro que ascendía a fines de 1926 a 9%, declinó hasta 3.7 % al terminar el año de 1928, permaneciendo a este nivel, aún cuando con ligeros aspectos alcistas, hasta la mitad de 1930.

A mediados de este último año el descuento de la moneda de plata con respecto a la de oro, y de estas dos en relación con el dólar, se elevó. De junio a diciembre de ese año el descuento de la moneda de plata subió de 4 % a 14 %; el tipo de cambio del dólar con respecto a esta moneda de 2.19 a 2.55 y, con referencia a la de oro, de 2.10 a 2.19.

Frente a esta grave situación el Gobierno Mexicano tuvo que adoptar importantes reformas.

LA LEY MONETARIA DE 1931

Características del sistema vigente; su influencia sobre la economía mexicana (1931-1941); la política del Banco de México

La situación monetaria, en 1931, se revelaba a través de los siguientes hechos:

1.— Inconvertibilidad de la moneda de plata en moneda de oro.

2.— Fuertes acuñaciones de moneda de plata para cubrir los déficit presupuestales, y exportación de la moneda de oro para equilibrar la balanza de pagos, provocando con ello una circulación monetaria compuesta en su mayor parte de moneda de plata.

3.— Depreciación de la moneda de plata con respecto a la de oro y de estas dos en relación con el dólar.

4.— Establecimiento en la práctica de dos escalas de precios, de acuerdo con los medios de pago en uso.

5.— Serias injusticias para los deudores, ya que exigiéndoseles las obligaciones en oro tenían que pagar un premio por la adquisición de este medio de pago.

Como los efectos perturbadores de la crisis mundial aún no habían llegado a su máximo, se preveía, entre otras cosas, que la balanza de pagos continuaría desequilibrada (deduciendo el oro monetario); que seguiría la afluencia de oro hacia el exterior; que al disminuir las existencias de esta moneda dentro de la circulación su adquisición se dificultaría más; y que con ello se ampliaría el premio de que gozaba el oro con respecto a la moneda de plata, obstruyendo, como es natural, las transacciones y lesionando la economía del país.

En estas condiciones se reformaron los estatutos monetarios y crediticios del país. La Ley Monetaria de 25 de

julio de 1931, consignó la nueva situación que imperaría en materia de moneda.

En la Exposición de Motivos de la misma se especificó que para la acción del Estado se presentaban tres caminos por seguir:

- 1.— Tratar a todo trance de restablecer en su integridad el sistema teórico legal.
- 2.— Abandonar totalmente el sistema monetario existente y adoptar el talón plata; y
- 3.— Introducir en el sistema legal algunas reformas esenciales.

Seguir el primer camino significaba la necesidad de mantener el oro en circulación y asegurar una canjeabilidad permanente de la moneda de plata por la de oro, así como de contar con un fondo en oro o en divisas extranjeras por una cantidad considerable en un tiempo de marcada depresión económica en el país y de saldos internacionales negativos. El segundo camino sería consagrar con un carácter de indefinida permanencia una situación debida a la crisis mundial; además, rompería de paso precedentes ventajosos establecidos en México desde 1905, cuando se vió la poca bondad de un sistema monetario apoyado en la plata. El tercer camino, que fué el que se adoptó, no requería ni la convertibilidad de la moneda de plata en oro, puesto que la única moneda circulante sería la de plata, ni el abandono del peso a la suerte del metal blanco, ya que el valor del mismo se obtendría por medio de la limitación del stock circulante.

Los puntos más salientes de la Ley, fueron:

- 1.— Equivalencia teórica para el peso mexicano de 75 centigramos de oro puro.
- 2.— Desmonetización y libre comercio internacional del oro.
- 3.— Prohibición de acuñar moneda de plata, en virtud

de que “esa moneda puramente fiduciaria como especie única circulante motivaría alarma y disgusto en la opinión pública” y, además, “con objeto de que el valor monetario de esos pesos se conserve con una tendencia a elevarse no sólo en cuanto a su poder adquisitivo interno, sino, también, en cuanto a su valor en el cambio internacional...”.

4. — Emisión de billetes del Banco Mixto, de admisión voluntaria, contra reserva en moneda legal nunca inferior al 50 % del valor de los billetes emitidos. Estos billetes se emitirían a consecuencia del redescuento o “cuando la situación lo permita por haberse logrado mantener prácticamente la paridad monetaria legal, a cambio de oro o de divisas extranjeras, a razón de 75 centigramos de oro puro”.

5. — Creación de una reserva monetaria que quedaría a cargo de la Junta Central Bancaria, “a fin de lograr más tarde la deseada estabilidad de la moneda mexicana, cuando se presenten crisis transitorias en los cambios”.

Se reformaron además la Ley Constitutiva del Banco de México y la Ley General de Instituciones de Crédito, en el sentido de que las reservas ordinarias que los bancos tuvieran en garantía de los depósitos quedaran concentradas en la Junta Central Bancaria, con objeto de servir de medio para permitir la ampliación o la restricción de los créditos y de la moneda circulante, de acuerdo con las necesidades de la nación.

Del examen de los puntos anteriores podemos inferir que se adoptó un sistema por el que la estabilidad de los precios se obtendría mediante una limitación cuantitativa de la moneda.

Bajo este sistema el equilibrio en el mercado de divisas se lograría en la siguiente forma: en el caso de que la demanda de divisas extranjeras superara a la oferta al precio dado, como no existía un fondo que eliminara los desequilibrios que se produjeran en estas dos corrientes, se ori-

ginaría un cambio adverso, el que a su vez influiría sobre la exportación e importación del país, estimulando la primera y obstruyendo la segunda, con lo que vendría pronto el equilibrio en el mercado de cambios.

Durante este tiempo comenzaron a sentirse aún con mayor intensidad los efectos de la crisis económica mundial. Los precios de artículos de exportación del país declinaban intensamente en los mercados mundiales; los precios interiores, a semejanza de aquéllos, comenzaron a acusar una acentuada marcha descendente, y el peso registró constantes fluctuaciones en su cotización. Por otra parte, la circulación monetaria, como resultado de que los billetes del Banco de México no tenían aceptación entre el público, de que se suspendió la acuñación de moneda de plata y de que había una persistente desconfianza y ocultación de dicha moneda, comenzó también a descender.

Los precios de los artículos de exportación, que en 1929 registraron como promedio mensual un valor de 135.76 (1929-33 = 100) comenzaron a decrecer a partir del segundo semestre de ese año, en tal forma que llegaron en 1930 a 112.37 y en 1931 a 89.96. Esto influía directamente sobre la exportación del país presionándola a la baja, ya que significaba —en muchos casos— incosteabilidad de dicha operación, dando con ello origen a que múltiples industrias de exportación suspendieran o redujeran sus actividades. La exportación del país, que durante 1929 fué de 5.5 millones de toneladas con valor de 590.7 millones de pesos, descendió a 5.3 millones de toneladas con valor de 458.7 millones de pesos en 1930, a 4.4 y 399.7, respectivamente, en 1931 y hasta 4.1 y 304.7 en 1932.

La importación tendió también a bajar; la diferencia entre las exportaciones e importaciones decreció asimismo.

El tipo de cambio, en estas condiciones, comenzó a fluctuar: de \$ 2.075 por dólar en 1929, a 2.122 en 1930, a 2.431

en 1931 y a 3.170 en 1932. Considerando la situación del tipo de cambio en el período inmediatamente posterior a la Ley Monetaria de julio de 1931, podemos establecer que éste, determinado por la demanda y por la oferta de divisas, registró fluctuaciones que eran motivadas por la situación existente en el mercado de cambios, ya que no había un fondo que amenguara los desequilibrios momentáneos de dicho mercado. Así, el cambio registró gran movilidad de un mes para otro, según puede verse con las siguientes cifras: 1931: agosto, \$, 3.38 pesos por dólar; septiembre, 3.01; octubre, 2.74; noviembre, 2.57; diciembre, 2.57; 1932: enero, 2.55; febrero, 2.67, y marzo, 2.96.

Por acción refleja del descenso de los precios de artículos de exportación del país —que originaba clausura o reducción de trabajos en determinadas industrias exportadoras y descenso en la demanda de mercancías— los precios interiores comenzaron a registrar sensibles disminuciones.

El índice de los precios interiores que en 1930 era de 100.34 (1929 = 100), declinó hasta 89.7 en 1931 y hasta 84.3 en 1932. En junio de 1931, un mes antes de efectuarse la desmonetización del oro, había bajado hasta 89.9, de 100.1 a que ascendía en enero de ese año. A partir de julio comenzó a descender más intensamente, y en marzo de 1932 llegaba ya a 76.8. Para lo anterior debe haber influido la contracción de la circulación monetaria, ya que, como hemos visto, la emisión de billetes no creció y la acuñación de plata quedó suspendida. La moneda en poder del público, que ascendía en agosto de 1931 a 188.6 millones de pesos, comenzó a bajar y en febrero de 1932 sólo alcanzaba a 174.9.

En ese mismo año se dieron los ordenamientos correspondientes a la Ley de Instituciones de Crédito, y se efectuó una reforma en la Ley Constitutiva del Banco de México.

Lo que nos interesa destacar es que en estos Ordena-

mientos se especificó que las Instituciones de Crédito autorizadas para recibir depósitos del público a plazo no mayor de 30 días, deberían asociarse al Banco de México, suscribiendo acciones de esta Institución por una cantidad no inferior al 6 % de su capital y reservas; hasta esa fecha la asociación era puramente nominal encontrándose sólo seis bancos asociados al de México. Además, a obligarse a conservar un depósito del 5 %, del total de los que tuviera el público a plazo no mayor de 30 días. Con esta medida se trató de inducir a los bancos privados a que aumentarían sus redescuentos, para facilitar, al mismo tiempo, un aumento de la circulación de billetes de banco. Esto les interesaba profundamente a las autoridades monetarias, ya que ello además de permitir la existencia de un sistema más elástico y una relativa mejoría en el problema de la escasez de moneda, daba lugar a que se presentaran los mejores auspicios para la constitución de una fuerte reserva monetaria que sostendría, posteriormente, la cotización del peso a un determinado nivel.

Los redescuentos, que ascendían a 4.3 millones de pesos en enero de 1932, a 3.6 en febrero y a 4.9 en marzo, subieron hasta 7.6 en abril y continuaron al alza llegando a ser de 14.5 en diciembre de ese año, de 20.9 millones un año más tarde y de 36.3 a fines de 1934.

La emisión de billetes del Banco de México comenzó a crecer también. De 1.6 millones en enero de 1932, a 4.0 durante el mes siguiente, a 10.8 en marzo, a 42.1 en diciembre de ese año, a 77.7 durante igual mes de 1933, y a 100.0 un año más tarde.

Posteriormente, a partir de 1933 se efectuaron otras reformas que facilitaron la salida del billete del Banco de México. Entre ellas cabe mencionar la que extendió a 6 meses el plazo que anteriormente se fijaba en 90 días como máximo para los efectos redescontables; la que incluyó entre

los efectos redescontables a los títulos procedentes de créditos de habilitación o avío; la que dió autoridad al Banco para emitir billetes contra oro, giros, letras o aceptaciones; y, por último, la que confirió al Banco de México preferencia sobre cualquier otro comprador en la venta de divisas, oro o plata que practicaran los bancos asociados.

De acuerdo con la Ley Constitutiva del Banco de México, una de las funciones de esta Institución era la de regulación de la circulación monetaria y los cambios sobre el exterior. Posteriormente, en 1931, quedó privado de estas atribuciones, que pasaron a la Junta Central Bancaria. El 9 de marzo de 1932, por ley de esa fecha, se dispuso la disolución de dicha Junta Central Bancaria, y la entrega al Banco de México de los valores confiados a ésta. La ley del 12 de abril de ese año reformativa de la constitutiva del Banco de México, dispuso que esta Institución ejerciera entre las funciones inherentes a su carácter de regulador de la circulación monetaria, la que se refería a recoger y custodiar los valores de la Reserva Monetaria, aplicándola a obtener la estabilidad de la moneda nacional.

Como durante este tiempo continuaba aún el descenso de los precios de artículos de exportación del país (el índice de enero de 1932 ascendió a 83.4 mientras el de diciembre de ese año sólo era de 75.0 y el de abril del siguiente de 66.5), el Banco de México inició sus labores bajo la nueva legislación, interviniendo en el sentido de prestar su ayuda a los exportadores, dejando que el peso se depreciara.

La Reserva Monetaria, que ascendía en diciembre de 1932 a 2.6 millones de pesos, creció hasta 58.0 en abril de 1933 y hasta 107.7 un año más tarde.

Los precios interiores pronto comenzaron a reaccionar, tanto porque la situación de los mercados exteriores y de los precios de artículos de exportación del país mejoró, como porque se inició un rápido ascenso de la circulación mo-

netaria. El índice de los precios internos que era de 84.3 en 1932, se elevó a 89.8 en 1933, y hasta 94.7 en 1934. El índice de los precios de artículos de exportación, que alcanzaba en 1932 un valor de sólo 79.08, subió a 85.01 durante el año siguiente. Como índice de la circulación monetaria tomamos la moneda en poder del público. El promedio mensual de 1931 fué de 187.8 millones de pesos; el de 1932 de 186.8 y el de 1933 de 218.3 millones.

Los problemas que hasta entonces interesaban al país se habían resuelto satisfactoriamente para el mismo. Había aumentado la circulación de billetes; existía una amplia reserva que permitía estabilizar el peso al tipo de 3.60 por un dólar y los precios, tanto los de artículos de exportación como los interiores, comenzaban a reaccionar a la alza.

Después de la reforma de 1905 el peso tuvo un valor de 75 centigramos de oro, que equivalía a un cambio de 49.85 centavos de dólar por un peso. Al estabilizarse a \$ 3.60 por dólar, en 1933, un peso equivalía a 27.77 centavos de dólar, de donde resulta que la moneda nacional se depreció en relación con el dólar 44 %, aproximadamente. Con respecto al oro la depreciación fué mayor, ya que mientras en los años inmediatos a 1905 la onza de oro (31.1 gramos) equivalía a 20.5 dólares, aproximadamente, de 1934 en adelante esta equivalencia se elevó a una onza de oro igual a 35 dólares. Es decir, la relación de cambio entre el dólar y el oro había variado de un dólar igual a 1.5 gramos, a un dólar igual a 0.89 gramos. La relación de cambio entre el peso y el oro se modificó de un peso igual a 0.75 gramos de oro a un peso igual a 0.25 gramos. Por lo tanto se depreció 67 % en relación con ese metal.

El alza continua del precio del metal blanco en los mercados mundiales, en 1935, motivó que la moneda de plata, que tenía un valor intrínseco inferior a la cotización del peso, alcanzara un valor como metal superior a dicha coti-

zación. Esto originó el retiro de la circulación de tales signos monetarios y el impulso que adquirió la emisión de billetes del Banco de México.

Esta, que sólo era de 104.3 millones de pesos en marzo de 1935, se elevó a 241.0 un mes más tarde, y a 300.2 a fines de ese año. La moneda metálica se redujo de 326.1 millones de pesos en marzo de 1935 a 203.6 en abril y a 150.0 millones en diciembre.

Al desmonetizarse los signos de plata, adquirieron los billetes el carácter de moneda con poder liberatorio ilimitado, sin convertibilidad en moneda metálica.

En general el público acogió esta medida sin temores ni desconfianzas, ya que siempre pudo adquirir divisas extranjeras al tipo de cambio de \$ 3.60 por dólar. Sin embargo, hubo cierta resistencia de parte de la población rural hacia los billetes de un peso, que se emitieron de acuerdo con esa reforma.

En agosto de 1936 volvieron a la circulación las antiguas monedas de plata, con ley de 0.720, de un peso, cincuenta y veinte centavos, retirándose los billetes de un peso. Se crearon signos de cuproníquel de 5 a 10 centavos y certificados monetarios emitidos por el Banco de México, por valor de 5 pesos, en representación de monedas de plata de curso legal o plata amonedada a razón de 12 gramos de metal blanco por cada peso. Se dejaron en circulación los billetes de 10 pesos en adelante, que, junto con los certificados monetarios, correspondían a la moneda con poder liberatorio ilimitado. La demás moneda fué de apoyo, y se estableció la convertibilidad de todas las monedas entre sí.

Durante todo este tiempo y hasta marzo de 1938 el peso quedó estabilizado al tipo de cambio de \$ 3.60 por dólar. En este mes el Banco de México abandonó el sostenimiento del cambio y el peso comenzó a depreciarse.

Recordemos que la Ley Monetaria de 1931 fijó el valor

del peso: 0.75 gramos de oro puro por unidad. El tipo de cambio, sin embargo, nunca estuvo en relación con ese valor, ya que el peso comenzó a depreciarse. Posteriormente se constituyó una amplia reserva monetaria y se le estabilizó al tipo de \$ 3.60 por dólar, pero la relación legal entre el oro y el peso quedó abandonada. Más tarde, en 1936, se suprimió legalmente la equivalencia del peso. El artículo 1º. de la Ley Monetaria quedó como sigue: “La unidad del sistema monetario de los Estados Unidos Mexicanos es el “peso”, con la equivalencia que por ley se señalará posteriormente”.

El espíritu del legislador, en 1931, fué en el sentido de introducir un patrón de cambio oro, pero, como el tipo de cambio se desligó del valor legal, el sistema monetario dejó de ser un patrón metálico y se convirtió en un patrón libre. El patrón libre ha existido en México desde 1931. El sistema mexicano monetario actual, aún como patrón libre en el sentido de que no hay equivalencia entre la moneda y el valor de una cantidad de metal, legalmente, coincide más con el denominado «managed currency»— que también es un patrón libre—, sistema en el que el Banco Central o las autoridades monetarias llevan los cambios al nivel que estiman conveniente.

El Banco de México sostiene la moneda en determinada relación con la de los Estados Unidos, que es la nación más importante por los estrechos vínculos comerciales que nos unen a ella. Para estabilizar el peso a un determinado nivel, o mejor dicho, para intervenir en el mercado de cambios, se vale el banco de la Reserva Metálica.

La reserva sólo funciona para evitar las fluctuaciones pequeñas, que sin su intervención se producirían especialmente por factores estacionales sobre la oferta y demanda de divisas.

De ningún modo hay que pensar que la reserva puede

sostener los cambios a un determinado nivel, cuando bajo esas circunstancias hay una demanda de divisas extranjeras, continuamente superior a las ofrecidas. En este caso lo único que se lograría, sería la total exportación de la reserva, para llegar, finalmente, después del agotamiento de la misma, a la inevitable depreciación monetaria.

Como vimos arriba, el tipo de cambio del peso con respecto al dólar, que durante varios años permaneció a 3.60, fué abandonado por el Banco de México en marzo de 1938. Esta fecha coincidió con aquella en la que se dió la Ley de expropiación de los bienes de las compañías petroleras —18 de marzo —lo que indica que dicho acto repercutió intensamente en el mercado de cambios, originando una cuantiosa demanda de divisas extranjeras.

Hay que recordar que en 1937, con motivo de dificultades de orden obrero-patronal, las compañías petroleras comenzaron a sustraer sus depósitos a la vista en los bancos del país. De 294.9 millones de pesos a que ascendía en junio de ese año la totalidad de los mismos en el conjunto de instituciones de crédito, declinaron hasta 231.5 en diciembre y hasta 205.4 millones en marzo de 1938. De junio a diciembre de 1937 bajaron 63.4 millones y de febrero a marzo de 1938, 30.7 millones.

La Reserva Metálica, que en julio de 1937 era de 194.8 millones de pesos, se redujo hasta 108.4 millones para diciembre, bajando por lo tanto 86.4 millones.

En estas condiciones el tipo de cambio fué abandonado por el Banco Central: de \$ 3.60 por un dólar subió como promedio diario para marzo a 3.87; a 4.29 en abril; a 4.46 en mayo; a 4.68 en junio y a 4.95 en julio; de este mes a diciembre el tipo acusa muy ligeras fluctuaciones.

En Enero de 1939 el Banco de México eligió un tipo de cambio tal, que considerando la situación existente “ejerciera sobre la Balanza de Pagos una acción semejante a la

del tipo de 3.60 durante los años de 1934 a 1936". El tipo elegido fué de 4.99 pesos por dólar.

Del 31 de diciembre de 1937 a igual fecha de 1938 la emisión monetaria subió 64.6 millones de pesos. De esta cifra correspondieron 57.4 millones a operaciones entre el Instituto Emisor y el Gobierno.

En diciembre de 1938 se reformó la Ley Orgánica del Banco de México, en el sentido de que en lo futuro el Gobierno Federal no usaría "del crédito que le pudiera proporcionar la Institución Central, por considerarlo inconveniente", optando, para la ayuda que el Banco le siguiera impartiendo, en el sentido de normalizar los gastos de la administración pública, por otro sistema. Este consistiría en la emisión de "certificados de Tesorería con descuento o causa de réditos y suficientemente garantizados con los ingresos no afectos a otras garantías. La emisión habrá de limitarse al monto probable anual de dichos ingresos y los certificados servirán para el pago de impuestos".

A fines de 1939 los certificados de Tesorería en poder del Banco ascendían a 62.0 millones de pesos. La cuenta del Gobierno Federal, que a fines del año anterior se elevaba a 150 millones de pesos en números redondos, había descendido en diciembre de 1938 a 118.2 millones. La diferencia correspondió a la que hubo entre la valorización de la reserva de oro, plata y divisas del Banco de México, del tipo de 3.60 al de 4.99, efectuada en diciembre de 1938.

Del 31 de diciembre de 1938 al 31 de diciembre de 1939 la emisión monetaria subió de 569.8 a 651.2 millones de pesos, o sea 81.4 millones. A semejanza de lo ocurrido en el año anterior, el concepto de aumento más importante correspondió a operaciones con el Gobierno Federal: se adquirieron certificados de Tesorería por valor de 62.0 millones de pesos y bonos de caminos por valor de 9.8 millones.

La desconfianza hacia nuestra moneda dió origen a que

la crisis monetaria de junio de 1939 fuera más acentuada de lo que hubiera sido con la sola influencia del factor que directamente la produjo; la opinión generalizada de que, como represalia por la expropiación petrolera —que afectó al capital norteamericano invertido en la industria— el gobierno de los Estados Unidos dejaría de adquirir plata mexicana.

A fines de junio de 1939 el senador norteamericano Townsend, presentó al Senado una enmienda a la Ley de Compras de Plata, aprobada en 1934, que autorizaba a la Tesorería para comprar plata extranjera.

Cuando se conoció en México el 27 de ese mes la votación del Senado Norteamericano aprobando la moción, el Banco de México intentó sostener el tipo cambiario de 4.99, basándose para ello en que la aprobación senatorial no constituía más que una indicación, ya que para que la moción adquiriera el carácter de ley, era necesaria la aprobación del Congreso y la rúbrica del Presidente de los Estados Unidos.

Sin embargo, la nerviosidad del público al conocer tal medida del Senado fué tan intensa, que acudió al mercado a cambiar la moneda nacional por dólares, y pocas horas después el Banco Central había perdido una fuerte cantidad de esta última moneda. El Banco de México, en previsión de que el pánico siguiera cundiendo y afectara a la Reserva Metálica, retiró sus cotizaciones de 4.99. El cambio llegó a 5.79 en julio y a 5.97 en agosto.

Ahora bien, como una fuerte corriente de opinión entre los tenedores de moneda nacional era en el sentido de que el gobierno norteamericano suspendería las compras de plata extranjera, procedieron desde luego a cambiar sus existencias de pesos a dólares. Indudablemente hubo también una actitud especulativa que coadyuvó a provocar una fuerte demanda de moneda norteamericana, con lo que el

abandono por parte del Banco Central del tipo de cambio de 4.99 fué un hecho. El peso, abandonado al libre juego de la oferta y demanda de divisas, comenzó a depreciarse con respecto al dólar. Como ya vimos, el cambio subió a 5.79 como promedio mensual en julio y a 5.97 en agosto. En septiembre, como resultado de la guerra europea que estalló en ese mes, el peso reaccionó al alza.

En efecto, durante los primeros días de septiembre de 1939 el cambio entre el peso y el dólar se modificó de 5.95 a 5.00. Esta mejoría del peso fué motivada principalmente por la opinión generalizada de que, a semejanza de lo ocurrido en la guerra de 1914, los países que habían entrado al conflicto bélico en septiembre de 1939, demandarían en forma extraordinaria materias primas para su industria de guerra, con lo que mejorarían los precios de algunas de las materias primas que produce el país y, al mismo tiempo, encontrarían las mercaderías mexicanas mercados más amplios para su venta. Se pensó que esa situación provocaría un auge en las ramas económicas dedicadas a la exportación y que la balanza de pagos del país quedaría favorecida grandemente, con lo que aumentarían los factores de mejoría para la divisa nacional.

En estas condiciones el tipo de cambio se fijó al nivel en que coincidían, a un determinado precio, la oferta y demanda de divisas. Este precio correspondió en un principio a un tipo de cambio de cinco pesos por dólar. Posteriormente, en octubre y noviembre tuvo el peso una nueva mejoría, vendiéndose el dólar a 4.87 y 4.86 como promedio diario. Sin duda alguna que en el sostenimiento de este nivel de cambio exterior influyó poderosamente la entrada de capitales del exterior, que siguió incrementando la oferta de divisas extranjeras, originando que las existencias de dólares en el mercado fueran abundantes y suficientes para satisfacer todas las demandas. Con ésto el Banco de México

aprovechó la oportunidad para acumular una cantidad adicional de dólares.

Poco después, sin embargo, se observó que, en virtud de la falta de crédito a los aliados por parte de los Estados Unidos; por las disposiciones que prohibían las ventas a los mismos que no fueran al contado; por las que impedían el paso por la zona de guerra; y por las grandes existencias, en poder de los aliados, de algunas de las materias primas que pudiera exportar el país, no se hacía sensible una mejoría en la situación económica nacional.

Si a lo anterior se agrega que la entrada de capitales había ya casi terminado, se localizan fácilmente las causas que motivaron la nueva depreciación del peso en diciembre. Mientras la oferta de divisas superó a la demanda de las mismas el peso pudo encontrar mejores posiciones de cambio; al producirse una situación opuesta: demanda de divisas superior a la oferta, el cambio tendría que modificarse.

El Banco de México, que se había abstenido de intervenir en una forma directa en el mercado, resolvió que la Reserva Metálica debía funcionar para sostener el tipo de cambio, pero sin sufrir pérdidas de consideración; para ello habría de adoptarse el de 5.99 por dólar.

El Banco de México tuvo que realizar en el mercado, para hacer frente a la demanda de divisas, 5 millones de dólares de su reserva aurífera. Las existencias en oro de esta Institución, que llegaban en diciembre a 32 millones de dólares, bajaron hasta 27 durante enero de 1940 y la situación se hizo aún más difícil en febrero cuando el senador Townsend presentó un proyecto de ley para terminar en definitiva con la facultad de la Tesorería para comprar plata extranjera.

El Banco de México, sostuvo el tipo de cambio, con el sacrificio de 4 millones de dólares en que declinaron sus re-

servas auríferas y para fortalecer la posición de la moneda acudió al recurso de restringir los créditos.

El tipo de cambio de 5.98, abandonado por el Banco Central desde que comenzó a hacer presión sobre el mercado de cambios el excedente en la oferta de divisas, declinó hasta alcanzar un nivel de 4.85, y el peso ha quedado estabilizado a este tipo en la actualidad.

El examen de las cifras de existencia de oro en poder del Banco de México, durante 1940, es de interés para comprender cuál fué la situación que prevaleció en el mercado de cambios, en ese año.

En febrero de 1940 el Banco Central contaba con 23 millones de dólares en oro. Esta cifra fué ascendiendo constantemente hasta ser de 33 millones el julio. Bajó hasta 25 millones en septiembre, para volver a incrementarse rápidamente a fines del año y alcanzar en diciembre a 47 millones.

El descenso experimentado por esta reserva en agosto y septiembre últimos se debió a un movimiento de exportación de capitales, como resultado de los problemas que en relación con la cuestión político-electoral, con motivo del período presidencial 1940-46, se suscitaron desde julio de 1940.

En octubre, como la situación política interior había mejorado ya notablemente, continuó la corriente de capitales del exterior hacia el interior. De septiembre a diciembre subieron las existencias en oro del Banco Central, 22 millones de dólares.

CONCLUSIONES CRITICAS

México es un país que ha tomado experiencia de los más variados fenómenos monetarios.

Practicó primero el trueque y luego el cambio indirecto.

to. Fué monometalista “plata”; bimetalista; monometalista “oro”; tuvo la experiencia del patrón de cambio oro, del régimen de papel moneda, del patrón libre, etc.

Su moneda llegó a tener un carácter internacional y después un uso exclusivamente doméstico. Se caracterizó primero por la estabilidad y luego por la inestabilidad de ésta. Conoció depreciaciones monetarias de gran magnitud, en períodos de tiempos cortos; de revaluaciones, de deflaciones, de inflaciones, etc.

Tuvo como moneda principal la metálica, el papel moneda de estado; los billetes de banco, etc.

Cuatro grandes depreciaciones ha sufrido el país: una a fin del Siglo XIX y tres posteriores: durante el período revolucionario de este siglo; entre los años de 1930 a 1933 y en el período de 1938-39.

La primera fué originada por la baja del precio de la plata: a medida que descendía el precio del metal blanco el peso se depreciaba.

La segunda, debida al formidable aumento de la circulación monetaria y a la reducción de las actividades productivas y comerciales en el país, con motivo de la Revolución.

La tercera como resultado de una depresión económica originada por una menor adquisición e inferior precio para las mercancías mexicanas de exportación, en los mercados mundiales.

La cuarta, por último, debida a múltiples factores entre los que sobresalen el aumento de la circulación monetaria, y la exportación de capitales.

Si clasificamos estas depreciaciones desde el punto de vista de las influencias interiores o exteriores, llegamos a la conclusión de que la primera y la tercera provinieron en gran parte de causas ajenas al país, mientras en las otras dos sólo intervinieron fundamentalmente factores de orden interior.

Si efectuamos otra clasificación desde el punto de vista de su influencia sobre el país, tenemos que concluir que una de las más trascendentales fué la primera, ya que figura como una de las causas de la Revolución Mexicana.

Si se analizan las depreciaciones en relación con los patrones monetarios imperantes, obtenemos la siguiente conclusión: en cualquier patrón monetario: plata, oro, libre, el peso se ha depreciado. Es decir, las depreciaciones se han originado como un reflejo de la situación económica del país: cuando se han desvalorizado las exportaciones, cuando ha crecido fuertemente la circulación monetaria, cuando hay aumento de los precios internos, etc.

Por ello es que un país que desee tener una moneda con un elevado poder adquisitivo exterior debe tener bajos precios y una balanza de cuentas positiva, o mejor dicho, una balanza de pagos favorable (deduciendo el oro monetario). Un país que tiene una alta producción, bajos precios y una balanza de pagos favorable o en equilibrio (menos el oro monetario), debe tener una moneda de cotización elevada o, cuando menos, estable. Un país que tiene precios altos, una producción deficiente y una balanza de pagos desfavorable (sustrayendo el oro monetario), está condenado a tener una moneda móvil y de cotización baja.

El período 1935-40 fué fértil en experiencias monetarias.

El Banco de México no pudo cumplir su misión como regulador de la circulación monetaria y de los cambios sobre el exterior, porque su misión se vió obstruída por la acción del Gobierno, a través del sobregiro en su cuenta bancaria, por préstamos que demandó el mismo gobierno de otras instituciones, por la política estatal, etc.

Su única función en este aspecto consistió en reducir las fluctuaciones de los cambios exteriores, dentro de la tendencia general de los mismos.

Las principales depreciaciones monetarias exteriores en México parten de la segunda mitad del Siglo XIX.

De principios del Siglo XVI a mediados del XIX el peso registró una depreciación del 38 %. De mediados del Siglo XIX al período comprendido entre 1905-11, del 53 %. De esta última fecha a 1934-37, del 67 % (en relación con el oro), y de 1934-37 a fines de 1940, del 26 %. Como resultado de estas depreciaciones el peso de 1940 sólo equivalía al 7 %, aproximadamente, del peso de tepuzque, en términos de oro.

La depreciación más intensa fué la ocurrida durante el período revolucionario. De 1905-11 a mediados de agosto de 1914 el peso bajó 44. % con respecto a las divisas extranjeras; hasta mayo de 1916 un 95 % y hasta fines de 1916 un 99 %.

Para calcular la depreciación interior durante este siglo, tomamos el índice de precios calculado por la General Motors, con materiales proporcionados por la Dirección General de Estadística y con base 1910-13 = 100, que fué en 1940 de 213 puntos. La depreciación ascendió, por lo tanto, al 53 %. De 1905-11 a fines de 1940 la depreciación del peso en relación con el dólar fué del 59 %.

La depreciación interior más intensa correspondió también a la fecha en que se produjo la mayor depreciación exterior, o sea durante los años de la Revolución.

A complemento podemos decir:

La tendencia secular del poder adquisitivo exterior del peso es la baja.

Hay una relación funcional directa entre el poder adquisitivo interior y exterior; en algunas ocasiones el primero ha forzado a la baja al segundo; en otras, ha sucedido lo contrario.

La baja del poder adquisitivo exterior del peso se ha

debido fundamentalmente a desequilibrios entre la oferta y la demanda de divisas.

Los desequilibrios entre la oferta y demanda de divisas han sido provocados por la suspensión en la entrada de capitales al país; por exportación de éstos; por un descenso proporcional mayor de las exportaciones de mercancías que de las importaciones, etc. A su vez estos factores han tenido por causas la situación política del país, el crecimiento de la circulación monetaria, el aumento de los precios, etc.

Cuando la balanza de pagos (deduciendo el oro monetario) ha registrado saldos desfavorables, y cuando esta situación se prolongó, ha terminado el régimen monetario existente depreciándose a continuación la moneda.

En cualquier régimen monetario se han originado depreciaciones exteriores; éstas se han debido a influencias del exterior y del interior.

También por desconfianza en la situación interna del país y entonces termina también la corriente de capitales.

La influencia del interior se ha debido a factores psicológicos que originan exportación de capitales, a incrementos de la circulación monetaria, a elevación de los precios, a la política interna, etc., mientras que la depreciación exterior puede ser una arma de la política monetaria.

El descenso del poder adquisitivo interior del peso ha sido motivado por fuertes aumentos de la circulación monetaria; por incrementos en el costo unitario de la producción; por depreciaciones exteriores, etc.

La estabilidad monetaria no puede lograrse únicamente con el empleo de los fondos en poder del Banco de México. Estos sólo se utilizan fundamentalmente para eliminar las influencias estacionales sobre la oferta y demanda de divisas.

Para estabilizar el peso se necesita:

- a). Vigilar la circulación monetaria para que no crezca por encima de las necesidades que hay de medios de pago.
- b) Que los precios no se eleven.
- c) Que la situación económica del país sea favorable y la política interior se halle despejada, para que no se exporte capital y para que se favorezca la importación de éste.
- d) Que el Estado se marque una política definida en el sentido de estabilizar la moneda y que antes de dar una medida de trascendencia medite sobre las posibles repercusiones de la misma en la moneda.
- e) Que el Estado mantenga siempre el equilibrio en sus presupuestos.

RAÚL ORTÍZ MENA
