

María Eugenia Romero Sotelo\*

## ⇒ El debate sobre la reforma monetaria de 1905 en México\*\*

**Resumen:** El presente artículo tiene como propósito indagar el debate sobre el ingreso de México al patrón oro realizado al interior de la Comisión Monetaria nombrada por el presidente Porfirio Díaz, a través de su ministro de finanzas, José Yves Limantour. La pertinencia del estudio radica en que muestra los distintos intereses económicos que se encontraban establecidos en el mercado mexicano y que se confrontaron y negociaron el cambio del sistema monetario.

**Palabras clave:** Historia Económica; Patrón oro; Minería; México; Siglos XIX-XX.

**Abstract:** The purpose of this essay is to inquire about the way in which the internal debate regarding Mexico's entrance into the Gold Standard was carried out during the Porfirian period. The debate occurred inside a Monetary Commission appointed by José Yves Limantour who, at the time, was Secretary of the Treasury. This discussion took place within a frame of struggle between domestic and international economic interests.

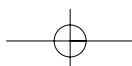
**Keywords:** Economic History; Gold Standard; Mining; Mexico; 19th-20th Century.

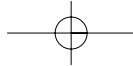
En febrero de 1903 el presidente Porfirio Díaz, a través de su ministro de finanzas, José Yves Limantour, designó una Comisión de 44 personas para investigar las condiciones monetarias prevalecientes en México. Si el resultado de sus estudios así lo concluía, diseñarían un plan de transformación del sistema monetario del país.

El presente artículo es parte de una investigación más amplia y tiene como propósito indagar cómo fue el debate interno sobre el cambio del sistema monetario en la época porfiriana a través de dicha Comisión Monetaria. La pertinencia del estudio de esta discusión radica en que muestra los distintos intereses económicos, nacionales e internacionales, que se encontraban establecidos en el mercado mexicano y que se confrontaron y negociaron el cambio del sistema monetario bimetalista hacia el patrón oro. También en

\* *María Eugenia Romero Sotelo es profesora de la Facultad de Economía de la Universidad Nacional Autónoma de México. Sus áreas de trabajo son la Historia Económica y del Pensamiento Económico. Entre sus publicaciones destacan Minería y Guerra: La economía novohispana 1810-1820 (1994); Historia del pensamiento económico en México (coord. 2005); y Temas a debate. Moneda y Banca en México 1884-1954 (coord. con Leonor Ludlow, 2006). Contacto: meromero@prodigy.net.mx.*

\*\* Agradezco el apoyo para el desarrollo de esta investigación a María de los Ángeles Cortés Basurto y a Juan Pablo Arroyo; y Francisco Comín por su acuciosa lectura y acertadas sugerencias. Una versión de este trabajo fue presentada en el Seminario la Reforma Monetaria de 1905 organizado por Senado de la República y El Colegio Nacional de Economistas.





este debate quedó de manifiesto el papel que el país tenía en la división internacional del trabajo como país deudor, exportador de materias primas, importador de manufacturas y receptor de inversiones externas; elementos que conformaban el modelo económico agrominero exportador porfiriano.

Es importante mencionar que el proceso mexicano es parte de una metamorfosis que sufre la economía mundial causada por la segunda revolución industrial que fue acompañada, a su vez, por un cambio en el paradigma teórico en la ciencia económica. En parte, ello quedó de manifiesto en el hecho de que en un periodo breve varias naciones europeas, americanas y asiáticas abandonaron el viejo sistema monetario bimetálico para adoptar el patrón oro. Este proceso fue arropado por una corriente teórica de la economía que sostenía que el patrón oro era la solución a las dificultades económicas de los países, en particular a los problemas inflacionarios. A su vez, este sistema fue visto como una vía para tener un medio de pago internacional común entre las naciones y como garantía de un equilibrio automático interior y exterior de las economías.<sup>1</sup>

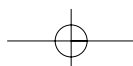
La desmonetización de la plata fue un proceso general. Hacia 1878, Inglaterra, Holanda, Bélgica, Francia, Alemania, Suiza, Finlandia y Escandinava se regían ya por el patrón oro. Le siguieron Rumania, en 1890; Austria-Hungría, en 1892; Rusia y el Japón, en 1897. En América Latina, el primer país que dio ese paso fue el Perú (1901). Hacia finales de la primera década del siglo XX sólo quedaban como adeptos al bimetalismo España y algunos países americanos, entre ellos México.<sup>2</sup>

En 1900, los Estados Unidos ingresaron al patrón oro. Este hecho fue muy relevante para México, a ambos países los unía el hecho de que eran los dos productores más importantes de plata a nivel mundial. No fue gratuito que Daniel Guggenheim, uno de los inversionistas principales de la minería de la plata en México, fuera uno de los comisionados que nombró el gobierno norteamericano para discutir con la Comisión Monetaria Mexicana este problema. Los dos países tenían ya una relación muy compleja para principios del siglo XX, lo que debió ser un de los factores que indudablemente empujó a las autoridades mexicanas a buscar el cambio de sistema monetario.

En México, el patrón oro se adoptó con mucho retraso respecto a otros países del hemisferio. El país ingresó a este sistema monetario en 1905, nueve años antes de su quebranto como patrón monetario internacional en 1914. En mucho, este retraso se explica porque la plata era el principal producto de exportación de la economía mexicana desde la época colonial. Es decir, gran parte de la organización de la economía nacional se encontraba alrededor de la producción de este metal para su exportación. Asunto que agrupó muchos intereses económicos que por un largo periodo defendieron el sistema bimetalista de facto monometalista plata. Dicha defensa se sustentó en gran medida en el brillante desempeño que tuvo la actividad exportadora durante el periodo. Podríamos decir que el sistema monetario bimetalista unificó intereses económicos en el país durante todo el siglo XIX.

<sup>1</sup> Para un mayor análisis de ese tema véase: "El patrón oro internacional: mitos y realidades del siglo XX", en Niveau (1983: 213-237).

<sup>2</sup> Algunos países con intereses en plata como fue el caso de los Estados Unidos, hicieron esfuerzos por sostener el bimetalismo. Por ejemplo, convocó a una Conferencia Monetaria Internacional donde esperaba obtener un acuerdo para establecer el patrón bimetálico en 1878. Aunque no abandonó el bimetalismo legalmente hasta 1900, en los hechos, el país operaba en el patrón oro desde 1879.



Entre otras razones, la unificación de compromisos se rompió cuando el gobierno mexicano tuvo dificultades para pagar en oro los intereses de la deuda y cuando los inversionistas extranjeros, en su mayoría estadounidenses, establecidos en el mercado mexicano al repatriar sus ganancias en plata, a su país de origen, sufrían un descuento en su conversión de plata a oro.

El artículo consta de las siguientes secciones: en la primera se estudia la economía mexicana en la antesala de la reforma. En la segunda, los arreglos institucionales que el gobierno realizó para lograr el cambio de sistema monetario. En la tercera se trabaja la Comisión Monetaria nombrada por el gobierno para realizar dicho cambio monetario. En la cuarta, se estudia el diagnóstico de la Cuarta Subcomisión acerca de los efectos de la devaluación de la plata sobre la economía mexicana. En la quinta sección se aborda el debate que se suscitó al interior de la Quinta Subcomisión, esencia del cambio monetario. Y finalmente, en la sexta sección se dan elementos de los términos en los que se adoptó el patrón oro.

## 1. La economía mexicana en la antesala de la reforma

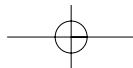
El sistema monetario de México estaba basado en la ley del 27 de noviembre de 1867, la cual introdujo el sistema monetario decimal. Legalmente, México tuvo por más de dos siglos un sistema bimetálico, que se sustentaba en una ilimitada y libre acuñación de monedas de oro y plata con una relación legal de 1 a 16<sup>1/2</sup>. Esta proporción se sostuvo hasta la reforma monetaria. Sin embargo, el país era un gran productor de metal argentífero y su circulación monetaria estaba compuesta fundamentalmente de ese metal, además, la moneda era su principal producto de exportación. Por lo tanto, aunque legalmente el sistema monetario era bimetálico, *de facto* existía un patrón plata.<sup>3</sup>

México obtuvo fama en el mundo moderno debido a su producción de plata y a su peso de plata. El peso mexicano fue la moneda de plata más conocida en los Estados Unidos durante la primera mitad del siglo XIX, de hecho fue la moneda de curso legal en ese país hasta 1857. Durante la segunda mitad de este mismo siglo, el peso mexicano fue la moneda de comercio por excelencia en oriente y en las Indias Occidentales.

De 1903 a 1908 México fue el segundo productor del metal argentífero, después de Estados Unidos. La mayor parte de la producción nacional de plata era enviada al mercado mundial en forma de moneda, sólo una pequeña porción se retenía en el país. La plata representaba dos quintas partes de las exportaciones y el principal medio de pago de las importaciones.

De 1873 a 1902 hubo periodos continuos de depreciación de la plata en el mercado internacional. La depreciación afectó a la economía mexicana porque los pesos plata eran la base de la circulación monetaria del país y el tipo de cambio del peso plata, con la moneda de los países que estaban en el patrón oro, se determinaba de acuerdo con el precio del metal argentífero en los mercados internacionales, es decir, la plata servía al mismo tiempo como patrón monetario nacional y como medida de otros valores. En un primer momento, la devaluación fue un mecanismo de protección para la

<sup>3</sup> Kemmerer (1916: 473).



economía nacional, lo que operó a manera de estímulo para el desarrollo del mercado interno y de las exportaciones. Pero en un segundo momento, las pronunciadas fluctuaciones del precio del metal argentífero crearon inestabilidad e incertidumbre en las relaciones económicas externas de la economía con su consecuente transmisión al mercado interno.

Durante el Porfiriato, la economía mexicana tuvo dos grandes fuentes de ingreso para su expansión económica: las exportaciones y la inversión extranjera. Estos dos elementos, que constituyeron los factores centrales en los cuales se apoyó el régimen para impulsar el crecimiento de la economía, fueron vulnerados por el fenómeno monetario.<sup>4</sup>

Así, el gobierno y los hombres de negocios buscaron un cambio en el sistema monetario porque la devaluación y la fluctuación del precio de la plata crearon serios problemas al buen desempeño del modelo económico agrominero exportador. Las principales razones por las cuales se promovió el cambio monetario fueron: la situación de las finanzas del gobierno, el comercio internacional y la inversión de capital extranjero en México.

### 1.1. *Las finanzas del gobierno*

La devaluación de la plata impuso al gobierno mexicano una carga financiera muy fuerte. El principal componente de esta carga lo representaba el pago de intereses en oro de la deuda externa. La deuda pública total de México al 30 de junio de 1902 era de 432,5 millones de pesos; de esta suma 238,9 millones representaban la deuda externa consolidada al 5% pagable en oro. En dólares americanos la deuda era de aproximadamente 109 millones y el cargo anual por intereses era de 5,4 millones;<sup>5</sup> el país se enfrentó con dificultades cada vez mayores para pagar sus obligaciones externas.

### 1.2. *Comercio internacional*

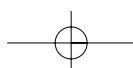
Las oscilaciones en el precio de la plata causaron verdaderos disturbios en el comercio internacional de México. Gran parte de su comercio lo efectuaba con países que tenían patrón oro, y las altas y bajas en el precio de la plata eran factores que determinaban las ganancias. El comercio exterior del país seguía muy de cerca las fluctuaciones en el precio de la plata, por ejemplo, la inestabilidad se muestra clara de 1893 a 1902.

El comportamiento del comercio exterior fue uno de los factores que llevó a los hombres de negocios a considerar la necesidad de realizar la reforma. La declinación en el valor en oro del peso, expresado en el incremento del tipo de cambio, llevó a que los términos de intercambio fueran desfavorables a México.<sup>6</sup>

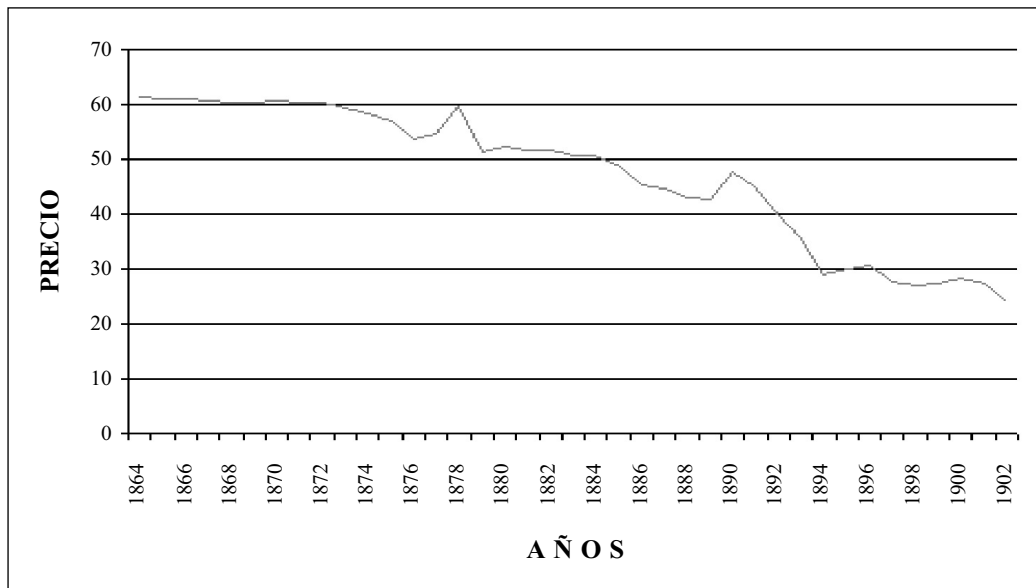
<sup>4</sup> Rosenzwaig (1965: 636-637).

<sup>5</sup> Kemmerer (1916: 474).

<sup>6</sup> Rosenzwaig (1965: 650).



**GRÁFICA 1**  
**Precio medio de la plata**



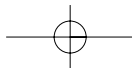
FUENTE: Elaboración propia con base en: Secretaría de Hacienda y Crédito Público: *Memoria de Hacienda y Crédito Público correspondiente al año económico: 1° de julio de 1903 a 30 de junio de 1904, Comisión monetaria. Actas de las Juntas Generales y Documentos a ellas anexos. Documento número 159*, México, Tipografía de la Oficina, Impreso de Estampillas, Palacio Nacional, 1909, p. 576.

### 1.2.1. Los términos de intercambio

La relación real de intercambio, es decir, el poder adquisitivo de las exportaciones en función de las importaciones, fue negativa para México. La devaluación de la plata encareció las importaciones y abarató las exportaciones.

Los precios de las exportaciones mexicanas aumentaron a lo largo del Porfiriato en un 28,7%, y los de las importaciones en un 51%. El mayor aumento anual de los precios de las exportaciones, el de 1902-1903 fue del 7,6%; la baja más pronunciada, ocurrida en 1908-1909 fue del orden del 7,8%. En las importaciones, el aumento de precios más pronunciado sobrevino en 1902 y fue de 18,8%, y la mayor baja, del 10,5%, en 1903-1904.<sup>7</sup> La relación de precios de intercambio se mantuvo entre 1880 y 1889 casi estable, en torno a 100; en los primeros años del decenio siguiente sufrió una caída de la que pronto se recuperó (de 105 en 1891, bajó a 86 en 1894 y subió luego a 100 en 1896); pero en los años iniciales del nuevo siglo bajó de nuevo: de 105 en 1899, cayó a sólo 85 en 1911. La capacidad de compra de las exportaciones mexicanas, según las mercancías extranjeras

<sup>7</sup> Rosenzwaig (1965: 638).



por las que podían cambiarse, fue más elevada en las dos primeras décadas del Porfiriato que en la última.<sup>8</sup>

### 1.3. *Inversión de capital extranjero*

De 1894 a 1903 las inversiones extranjeras en México crecieron rápidamente, particularmente las provenientes de Inglaterra, Estados Unidos, Francia y Alemania. Sin embargo, como los inversionistas recibían sus ganancias en plata, al repatriarlas y realizar el cambio de plata a oro éstas disminuían. Tal situación hizo más difícil persuadir a los capitalistas extranjeros de invertir en México.

En conclusión, los efectos nocivos de la devaluación de la plata sobre la economía mexicana fueron: efectos perniciosos sobre las finanzas del gobierno; un deterioro de los términos de intercambio; y una disminución de las ganancias del capital extranjero. Estos aspectos fueron ampliamente tratados por la Comisión Monetaria, a petición del secretario de Hacienda, José Y. Limantour, en 1903.

## 2. **Hacia la reforma monetaria**

Para el secretario de Hacienda era urgente desligar al peso mexicano de los vaivenes del precio de la plata y terminar con la incertidumbre del valor del tipo de cambio en relación con la moneda de las naciones con las que el país comerciaba. El gobierno mexicano tenía muy claro que el asunto tenía dos ámbitos: el internacional y el nacional. En el aspecto internacional, México buscó el apoyo de países que tuvieran interés en estabilizar el precio de la plata.<sup>9</sup> Convino con el gobierno de Washington en emprender representaciones conjuntas ante los países europeos para concertar una acción internacional tendente a estabilizar el precio de la plata. Estados Unidos ya se encontraba adherido al patrón oro pero le interesaba la plata porque era una de sus mercaderías más importantes de exportación.<sup>10</sup>

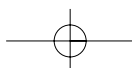
Estados Unidos y México formaron sus respectivas comisiones.<sup>11</sup> Ambas viajaron a Europa y consultaron con Gran Bretaña, Francia, Alemania, Holanda y Rusia el problema monetario. Las comisiones estadounidense y mexicana abogaban por el patrón de cambio oro y el establecimiento de una tasa fija para la plata en términos del oro de 1 a 32. Todos los países estuvieron a favor de la propuesta de las comisiones, excepto Rusia.

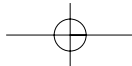
<sup>8</sup> Rosenzwaig (1965: 640).

<sup>9</sup> Para un análisis de las condiciones internacionales que llevaron a México a realizar la reforma monetaria. Véase Musacchio (2002).

<sup>10</sup> También, en estas acciones conjuntas se buscaba por parte de México y Estados Unidos que las naciones europeas aprobaran el principio de introducción del patrón oro para China. Véase Hanna/Conant/Jenks (1903: 13-15).

<sup>11</sup> Los comisionados de México y Estados Unidos eran "...en todos los casos hombres eminentes en sus respectivos países debido a sus posiciones oficiales y financieras relacionadas con el tesoro público, los bancos nacionales y los bancos que tienen negocios en Oriente, también hombres de gran reputación como especialistas en problemas monetarios". Véase Hanna/Conant/Jenks (1903: 12).





Hubo acuerdo sobre el principio de que el patrón cambio oro debía implicar el uso de monedas de plata, para uniformar costos y escalas de valor, pero la libre acuñación de plata debía suspenderse. Además, la determinación de la cantidad de moneda en circulación quedaría en manos del Estado. Estas medidas debían ser tomadas para poder dar una relación fija a la plata respecto al oro.

También, hubo compromiso para continuar con las compras de plata requeridas por cada gobierno para su acuñación, con la mayor regularidad posible. El único país que se mostró contrario en este punto fue Francia. Otro desacuerdo lo tuvieron Alemania y Francia respecto al acuerdo internacional sobre los artículos manufacturados de plata.<sup>12</sup>

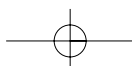
### 3. La Comisión Monetaria Mexicana

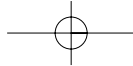
En la esfera nacional, el 4 de febrero de 1903 el presidente de la República, Porfirio Díaz, a través de su ministro de finanzas, Limantour, ordenó la creación de una Comisión para investigar el efecto de la devaluación de la plata sobre la economía nacional. En ella se incluyeron cuarenta y cuatro personajes que representaron a banqueros, economistas, hombres de negocios, mineros y hombres del servicio público.

Pablo Macedo fue elegido presidente de dicha Comisión y Luis G. Labastida, secretario. El ministro de Hacienda formuló una serie de preguntas con la idea de guiar los trabajos e indagaciones de los comisionados. Este grupo de trabajo se separó en cuatro subcomisiones con el fin de organizar la investigación y dar respuestas ordenadas y sistemáticas a los puntos formulados en el cuestionario. Las tres primeras realizaron un trabajo de investigación empírica muy exhaustivo sobre los distintos ámbitos de la actividad económica nacional y su vinculación con el mercado exterior. La cuarta realizó un diagnóstico sobre el impacto de la devaluación en los distintos aspectos de la economía. Al final, se formó una Quinta Subcomisión con el objetivo de que diseñará un plan para realizar la reforma monetaria. El trabajo asignado a las tres primeras subcomisiones es el siguiente: la Primera Subcomisión estuvo encargada de la recolección de datos concernientes a la importación; al monto de capital extranjero; a la exportación; y al monto de intereses y dividendos por concepto de las inversiones extranjeras permanentes o temporales en México. La Segunda Subcomisión tuvo a su cargo la recolección de datos concernientes a la industria de la minería en México, con particular referencia a la minería de plata; la producción de minerales; las ganancias de la industria minera; costos de la minería y la refinación; y las ventajas y las desventajas para los industriales mineros resultantes de la baja en el precio de la plata. La Tercera Subcomisión tenía que dar respuesta a las preguntas: ¿cuál era el monto y carácter de la circulación monetaria en México? ¿Cuál era la dirección de las corrientes monetarias entre las distintas partes México, cuáles los costos y costumbres de transportar dinero? ¿Eran adecuados a las necesidades del país los distintos tipos de dinero metálico y las distintas denominaciones de billetes de banco que circulaban legalmente?

Estos estudios fueron muy útiles para que la Cuarta y Quinta Subcomisiones realizaran su trabajo de reflexión. En este escrito se exponen los argumentos y propuestas de

<sup>12</sup> Véase Hanna/Conant/Jenks (1903: 34-35).





ambas Subcomisiones. La memoria de los trabajos de la Cuarta Subcomisión es muy valiosa porque en ella encontramos un balance de la política económica del gobierno porfirista, las características más relevantes de la actividad económica dirigida al mercado exterior y el debate que sostuvieron los distintos agentes económicos sobre la pertinencia de la reforma monetaria. Además, es el espacio donde los distintos intereses económicos y el gobierno negociaron los términos en que se realizaría la reforma monetaria de México. Por su parte, la relevancia de la Quinta Subcomisión radica en que ésta elaboró el contenido y los principios de la reforma, como más adelante se abordará.

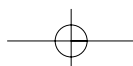
¿Por qué Limantour nombra a esta Comisión Monetaria? ¿Qué sucedía con el sistema monetario bimetalista que había sido establecido desde el tiempo de la colonia? ¿Qué estaba ocurriendo con el crecimiento económico del país?

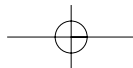
#### 4. Dictamen que la Cuarta Subcomisión presenta a la Comisión Monetaria

La Cuarta Subcomisión estuvo presidida por Joaquín D. Casasús y Carlos Díaz Dufío. Ambos pertenecían al grupo de los llamados científicos y fueron intelectuales destacados durante el periodo de Porfirio Díaz. Al primero lo movía la preocupación de crear condiciones materiales y jurídicas para el desarrollo de la empresa capitalista. Él mismo era un personaje de negocios: accionista del Banco Central, del Oriental y formaba parte de la junta directiva de Ferrocarriles de México. Además, tenía un despacho jurídico desde donde asesoró a diversas empresas y redactó sus contribuciones para la formación de la Ley de las Instituciones de Crédito. Esa experiencia permitió a Casasús, representante en el debate de la postura del libre cambio, conducir con éxito los trabajos de esta Subcomisión rumbo a la reforma monetaria. El segundo —periodista y economista— dirigió de 1901 a 1911 la revista *El Economista Mexicano*, donde se hizo un seguimiento muy detallado sobre el fenómeno monetario y fue fundador de *El Imparcial*, uno de los principales diarios de apoyo al gobierno. Ambos dirigieron en sus discusiones a esta Cuarta Subcomisión integrada por personajes sobresalientes: Francisco Bulnes, Diéffenbach D. H. M., Pedro Gorozpe, Ernesto Madero, Fernando Pimentel y Fagoaga, Gustavo Struck, Enrique Tron, Waters D. H. C. Todos hombres de negocios; unos ligados a la industria manufacturera como fue el caso de Ernesto Madero, y otros muy unidos a la banca como es el caso de Fernando Pimentel y Fagoaga.

Como se ha señalado, la Cuarta Subcomisión se ocupó de analizar el efecto que sobre los diversos ramos de la actividad económica del país produjo la depreciación de la plata y la fluctuación del tipo de cambio.<sup>13</sup> Este examen fue desarrollado en dos niveles: el primero, desde el ángulo de la actividad productiva dirigida al mercado exterior, de los flujos de capital externo hacia la economía nacional y de la capacidad de gestión financiera del Estado. El segundo nivel se refiere a los principios de la reforma, donde la Subcomisión abrió un espacio para la negociación entre los distintos intereses económicos. A continuación se hablara de la primera parte del dictamen que entregó la Cuarta Subcomisión a la Comisión Monetaria.

<sup>13</sup> Comisión Monetaria (1909: 544-546).





#### 4.1. *La inestabilidad cambiaria: la protección, el incremento de los precios y la riqueza pública*

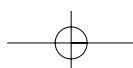
En su discurso de apertura ante la Comisión Monetaria el secretario de Hacienda, José Y. Limantour, manifestó su deseo de conocer el efecto del fenómeno monetario tanto sobre la vida material como sobre la vida social de la nación. En su elocución subrayó su preocupación por el efecto de la devaluación de la plata sobre cada uno de los sectores sociales.

Recogiendo esa inquietud, la Cuarta Subcomisión reflexionó con mucho detalle el impacto que la devaluación había tenido sobre los distintos agentes de la economía: consumidores y productores. Encontró que en este largo proceso devaluatorio existieron ganadores y perdedores en la economía nacional. En su diagnóstico se reconoce en primer lugar que los primeros que se beneficiaron de la depreciación de la moneda fueron los exportadores. Todos aquellos empresarios que producían artículos para el mercado exterior, y que comerciaban con países que tenían el oro como moneda, obtuvieron ventajas porque el exportador mexicano obtenía por su producto una mayor cantidad de plata que antes de la devaluación. Una de las situaciones que les permitían esa ventaja era que los salarios y jornales pagados para la producción de los artículos exportados habían permanecido fijos.<sup>14</sup> En segundo lugar, la minería platista fue muy favorecida por la devaluación toda vez que, bajo el régimen de libre acuñación, gozaba del privilegio de vender su producto a un precio fijado de antemano no importando las cotizaciones del mercado internacional. En cambio, las industrias mineras que se ocupaban de la extracción y beneficio de los metales industriales sufrían el recargo del alto tipo de cambio en la adquisición de maquinaria y materiales indispensables para su proceso productivo. Y en tercer lugar, existían industriales protegidos contra la competencia extranjera por elevadas cuotas arancelarias que aprovecharon, al igual que los exportadores, los efectos del alza del tipo de cambio, y lograron duplicar y triplicar la protección establecida por el arancel. Dicha defensa del mercado incrementaba tanto el precio de los productos exportables como el de los destinados al mercado interior, protegidos por la tarifa contra la competencia extranjera. Sumado a ello, los productores de artículos destinados al consumo interior, no favorecidos por el impuesto, compensaban la pérdida del valor de la mercancía producida aumentando su precio. La Cuarta Subcomisión concluye que la situación descrita creó una inflación en la economía mexicana que afectó fundamentalmente a los sectores asalariados.<sup>15</sup>

Tanto los exportadores como los manufactureros obtenían un premio que los estimulaba en su actividad económica, empero, esa prima era el sacrificio que se imponía a las clases consumidoras sujetas a jornal o sueldo. Sin duda, los miembros de la Subcomisión efectúan en este punto una crítica a estos dos sectores económicos que se habían beneficiado de la devaluación. Llama la atención el hecho de que los subcomisionados, que en su mayoría son empresarios, reconozcan que los salarios constituían un factor que sostenía el éxito del modelo exportador porfiriano.

<sup>14</sup> Comisión Monetaria (1909: 583-584).

<sup>15</sup> Comisión Monetaria (1909: 584).



Así, aunque la devaluación de la plata había protegido y estimulado la producción nacional, “las clases consumidoras” fueron las que pagaron el costo de ese progreso, debido a que la protección que generó la fase devaluatoria fue inflacionaria y elevó el precio de la canasta básica de los sectores asalariados.

En este primer nivel de análisis la Cuarta Subcomisión hace una crítica a la política económica del gobierno porfirista por su intervención en el proceso económico centrada en los dos puntos siguientes: primero, por la protección que brindó al desarrollo de la manufactura, sobre todo a la industria de hilados y tejidos, factor que en su opinión impulsó el proceso inflacionario de la economía mexicana, mismo que castigaba a los sectores sociales de menor poder adquisitivo; segundo, por no permitir el incremento de las tarifas ferrocarrileras, lo que castigó la libertad económica.

Las preguntas que surgen son: ¿qué tan genuina fue esta preocupación por el salario? ¿Hasta dónde no es una concepción abstracta para criticar la intervención del Estado en la economía y defender el libre cambio por parte de los liberales ortodoxos? ¿O fue una defensa de algunos empresarios para sus propios intereses?

La Subcomisión llamó la atención sobre el peligro que traía consigo el desarrollo de la producción nacional cuando se sustentaba únicamente en la depreciación de la moneda. En su perspectiva de la economía, el avance de la producción que se daba a la sombra del incremento del tipo de cambio no podía sostenerse indefinidamente. Este progreso sólo podía ser duradero si se lograba una disminución de los costos de producción.<sup>16</sup> Y ésta sólo se podía conseguir por alguno de los siguientes factores

... ya sea por la inversión en mayores capitales, o por la disminución del precio de las materias primas, o por la aplicación de nuevas máquinas que abaraten el costo del trabajo humano.<sup>17</sup>

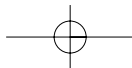
Da la impresión que de los tres elementos mencionados, la inversión extranjera era el factor que tendría la cualidad y posibilidad de dar a la economía mexicana un crecimiento sostenido en el largo plazo. Por lo tanto, la política monetaria debía de estar dirigida a fortalecer su presencia en la economía mexicana.

#### 4.2. *El financiamiento al crecimiento. Inversión extranjera directa e indirecta y efectos del incremento del tipo de cambio sobre las finanzas públicas*

Después de analizar el impacto que la devaluación y la fluctuación del tipo de cambio tuvieron sobre la actividad productiva, a la Subcomisión le interesó conocer el impacto del fenómeno monetario sobre los flujos de capital externo hacia la economía mexicana y las finanzas del gobierno. Hay que recordar que la viabilidad de la política económica porfiriana estaba sostenida en la derrama de capital extranjero. Esto hizo al modelo económico agroexportador porfiriano muy frágil y vulnerable a los vaivenes del mercado internacional.

<sup>16</sup> Comisión Monetaria (1909: 584).

<sup>17</sup> Comisión Monetaria (1909: 584).



#### 4.2.1. La inversión extranjera directa

Los subcomisionados encontraron que el capital extranjero se vio afectado de dos maneras por la incertidumbre cambiaria: por las inciertas expectativas que la economía mexicana ofrecía a los proyectos de inversión y por la disminución de los dividendos y utilidades de las empresas que operaban con capital extranjero en el país, que al ser convertidas en moneda de oro perdían más de la mitad de su valor, lo que operaba como un serio obstáculo al desarrollo de las industrias ya establecidas y a la formación de nuevas.<sup>18</sup> Por su papel tan relevante en la economía, la Subcomisión consideró fundamental construir una política monetaria que estimulara la derrama de inversión externa hacia el país. Como se mencionó anteriormente, la situación de la inversión extranjera fue uno de los aspectos que más preocupó a la Subcomisión, particularmente a Casasús. Posiblemente, fue uno de los factores que ejerció mayor presión sobre la decisión de que México ingresara al sistema monetario oro.

#### 4.2.2. La gestión pública y las finanzas del gobierno

También el gobierno había sido víctima de las fluctuaciones del precio de la plata, porque no podía prever el valor que habría de alcanzar el pago de los cupones de la deuda nacional pagadera en oro.<sup>19</sup> Así, la baja de la plata introducía un elemento perturbador en las finanzas nacionales: por cada centavo de reducción de la moneda mexicana aumentaba la cantidad destinada al servicio de la deuda extranjera, sin incluir otras asignaciones pagaderas en el exterior. Consecuentemente, las oscilaciones del precio de la plata también fueron presentándose como un obstáculo para la estimación del Presupuesto Nacional porque, en opinión de la Subcomisión, introducían “un elemento aleatorio” que impedía “fijar el monto que habrían de tener los gastos públicos”.<sup>20</sup>

#### 4.3. Conclusiones y recomendaciones de la Cuarta Subcomisión

La Cuarta Subcomisión aceptó que la devaluación de la plata había impulsado el desarrollo de la agricultura, la industria, el comercio, los transportes y la propiedad. Sin embargo, la constante fluctuación del precio de la plata provocó inestabilidad en el tipo de cambio y ello impulsó a su vez al alza los precios de todos los productos en el mercado interno, aspecto que anuló los efectos positivos de ese fenómeno monetario.<sup>21</sup> Además, tuvo un impacto financiero negativo sobre la deuda pública, el presupuesto, el gasto del gobierno, los flujos de capital para la inversión productiva y el salario de los trabajadores. Para la Subcomisión, tener una moneda cuyo valor fuera estable, sujeto a pocas fluctuaciones, era el mejor instrumento para la prosperidad económica de la nación.<sup>22</sup>

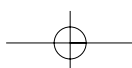
<sup>18</sup> Comisión Monetaria (1909: 611-612).

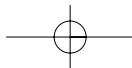
<sup>19</sup> Comisión Monetaria (1909: 619).

<sup>20</sup> Comisión Monetaria (1909: 619).

<sup>21</sup> Comisión Monetaria (1909: 620).

<sup>22</sup> Comisión Monetaria (1909: 620).





En este balance, la Subcomisión prestó escasa o nula atención a la agricultura dedicada a proveer los productos del mercado interno. Sólo se interesó en los productos de exportación como fue el caso del henequén. Esta omisión pone de manifiesto el interés de la Subcomisión por estudiar exclusivamente el impacto de la volatilidad del tipo de cambio sobre el comercio exterior. Y aunque acepta el papel del salario como trasmisor de un excedente hacia la economía exportadora, el agente que lo trasmite, es decir, el asalariado, es el gran ausente en las negociaciones de la reforma. Finalmente, la reforma monetaria se realizó fundamentalmente con el apoyo de los intereses ligados con la economía exportadora y con el capital financiero.

#### 4.3.1. Recomendaciones

Después de un largo análisis, en dictamen fechado el 13 de agosto de 1903, la Cuarta Subcomisión recomendó realizar una reforma al sistema monetario que implicaba abandonar el bimetalismo e ingresar al patrón cambio oro como la única vía de dar estabilidad monetaria y conseguir “un sólido cimiento a la prosperidad nacional”<sup>23</sup> y a la relación económica del país con el mercado internacional.<sup>24</sup>

Sugiere que para establecer los límites máximo y mínimo del tipo de cambio dentro de los cuales había de determinarse el valor de la moneda, debían ser tomados en cuenta dos elementos: por un lado, la relación adoptada por otras naciones, porque ello daría mayores posibilidades de estabilidad,<sup>25</sup> y por otro, los intereses económicos de los exportadores y manufactureros, protegidos por la depreciación de la moneda.<sup>26</sup> La relación entre el oro y la plata debía de ser alrededor de 32 gramos de plata por 1 de oro.

Es muy claro que en sus recomendaciones, la Subcomisión propone, por un lado, realizar una reforma monetaria negociada con los intereses económicos que se desarrollaron a la sombra del sistema bimetalista: los exportadores y los manufactureros. Por otro lado, pretende fortalecer los vínculos del país con el mercado internacional resolviendo los problemas que el capital extranjero tenía en su repatriación de las ganancias. Asimismo, pretende aliviar los problemas financieros del gobierno.

En suma, Joaquín Casasús y Carlos Díaz Dufío presentaron como resultado de sus estudios al pleno de la Comisión Monetaria una postura: aquella que consideraba que la única vía para acceder al progreso económico era proporcionar estabilidad a la relación entre el valor del peso y las diversas unidades monetarias a través del ingreso de México al patrón oro.<sup>27</sup> De los veinticinco comisionados que concurrieron a la sesión, sólo José de Landero y Cos, representante de los intereses mineros de la plata, manifestó su inconformidad con estas recomendaciones. Su crítica se apoyó en el hecho de que la minería de plata sostenía alrededor del 33% de las exportaciones nacionales, y que con la reforma sería atacada mortalmente.<sup>28</sup> Pero este defensor de los intereses de la plata, no men-

<sup>23</sup> Comisión Monetaria (1909: 621).

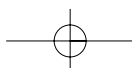
<sup>24</sup> Comisión Monetaria (1909: 620).

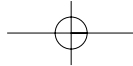
<sup>25</sup> Comisión Monetaria (1909: 620).

<sup>26</sup> Comisión Monetaria (1909: 646).

<sup>27</sup> Comisión Monetaria (1909: 646).

<sup>28</sup> Comisión Monetaria (1909: 651).





cionó que de consumarse la reforma, lo que más afectaría los intereses de este sector sería el control y limitación de la acuñación de plata, una de las medidas más importantes del cambio del sistema monetario bimetálico al patrón oro.

Al ser ese el único voto en contra, se procedió a nombrar a la Quinta Subcomisión que debía estudiar cómo otras naciones resolvieron sus dificultades monetarias y lograron un tipo de cambio fijo. La finalidad de esta Subcomisión sería proponer las medidas adecuadas, elaborando un plan de reforma, para solucionar los problemas monetarios del país.<sup>29</sup>

### **5. La Quinta Subcomisión: un debate sobre el procedimiento. Corriente Casasús versus corriente Pablo Macedo**

Después de que las cuatro Subcomisiones entregaron sus reportes, se creó una Quinta Subcomisión que tenía como tarea hacer recomendaciones definitivas para una reforma monetaria, así como, proyectar formas y medios para llevarla a cabo. Esta Subcomisión quedó conformada por Pablo Macedo –presidente de la Comisión Monetaria–, Luis G. Labastida –secretario general– y los secretarios de las cuatro subcomisiones: Raigosa D. Genaro, Landero D. José, Fernández Leal D. Manuel, Casasús D. Joaquín D., Hegevisch D. E., Sellérier D. Carlos, García Granados D. Ricardo y Díaz Dufóo D. Carlos. Enrique Creel –presidente de la Comisión Internacional– y Jaime Gurza –secretario– tomaron parte activa en las discusiones haciendo de facto una Subcomisión de doce miembros.

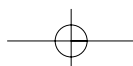
Los subcomisionados prepararon un plan de trabajo alrededor de cuatro grandes temas, cada uno de los cuales fue asignado a un subcomité de dos o tres miembros. Los cuatro temas fueron planteados en forma de pregunta: 1) ¿cuál es el sistema monetario cuya adopción convenía al gobierno mexicano?; 2) ¿qué medidas de transición debían adoptarse para poner en vigor el nuevo sistema monetario?; 3) ¿qué medidas debían adoptarse para lograr la estabilidad de los cambios internacionales, sobre la base hipotética de que la relación que se adoptara entre el oro y la plata fuese de 1 a 32?; 4) ¿convenía aconsejar la adopción de medidas especiales que, como la abolición o disminución de impuestos u otras semejantes, evitasen no sólo a la minería de plata, sino en general a las industrias de exportación, los quebrantos que pudieran resultarles de un cambio en el sistema monetario de la República?<sup>30</sup>

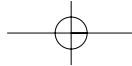
En todos los temas planteados hubo acuerdo excepto en el tercer problema. Entre los miembros del grupo surgieron diferencias respecto a las cualidades del patrón oro que se debía adoptar, si bien hubo acuerdo en establecer el tipo de cambio fijo, las diferencias de opinión se centraron en la pertinencia o no de establecer un fondo de reserva en oro desde el principio. Así, la Quinta Subcomisión se dividió en una corriente de minoría y otra de mayoría.<sup>31</sup> Cada uno de estos grupos estuvo encabezado por dos de los colabora-

<sup>29</sup> Esta Quinta Subcomisión fue nombrada el 3 de septiembre de 1903, pero como surgieron algunas diferencias de opinión entre los individuos que la formaron, ésta no concluyó sus trabajos hasta el 5 y 11 de diciembre, (acta número 9). Comisión Monetaria (1909: 501).

<sup>30</sup> Comisión Monetaria (1909: 723).

<sup>31</sup> Comisión Monetaria (1909: 723).





dores más cercanos al secretario de Hacienda, Joaquín D. Casasús y Pablo Macedo. Ambos poseían un amplio conocimiento y experiencia en asuntos financieros demostrada en el ejercicio profesional y en la redacción de estudios relacionados con estos temas. Macedo poseía una amplia especialización en el campo jurídico, en tanto que Casasús se caracterizaba por el dominio de la teoría económica. Los dos eran liberales positivistas e integrantes del llamado grupo de los científicos. Sin embargo, ante la reforma monetaria adoptaron posiciones distintas: Casasús era más ortodoxo en cuanto al pensamiento teórico y Pablo Macedo, como bien dice Borja, “atempera... la doctrina con un claro y prudente pragmatismo”. Casasús pugnaba por un régimen que permitiese, con la mínima interferencia del Estado, establecer de inmediato un patrón oro conforme a los esquemas clásicos de la moneda metálica. Macedo, disintiendo de esta posición, consideraba que en el periodo de transición requerido para el cambio de sistema, el poder público debería contar con amplias facultades para regular la acuñación. Ello, sin perjuicio de reconocer, coincidiendo con Casasús, que la reforma monetaria sólo quedaría consumada una vez que, terminado dicho periodo, la circulación funcionase de manera automática.<sup>32</sup>

#### 5.1. *Corriente de minoría: Joaquín D. Casasús y Enrique Creel*

En la perspectiva de esta corriente, integrada por Joaquín D. Casasús, Enrique Creel, Manuel Fernández Leal, José de Landero y Cos y Genaro Raigosa, la suspensión de la libre acuñación por cuenta de particulares de la moneda de plata, era la primera medida que debía llevarse a cabo para la reforma monetaria.<sup>33</sup> Empero, para que la suspensión de la acuñación produjera “automáticamente todos sus efectos,” sería necesario crear un fondo de reserva de oro cuyo objetivo fuera proveer y regular la cantidad de moneda en la circulación y sostener la paridad del tipo de cambio en la relación establecida por la ley. De acuerdo con esta perspectiva, como este fondo de garantía oro aseguraría la estabilización del tipo de cambio, las casas de moneda debían abrirse a la libre acuñación del oro.<sup>34</sup> En su planteamiento, la actividad comercial era el mecanismo a través del cual el país obtendría oro y, al acuñarse, la nación a la postre pasaría “fácilmente del régimen monometálico plata, al régimen monometálico oro”.<sup>35</sup> Se argumentaba que

La libre acuñación de oro tiene, por otra parte, la ventaja de que de una manera lenta y sucesiva va atrayendo el oro a la circulación, fortificándola y asegurando el paso del régimen monometálico plata al monometálico oro. Es verdad que el oro no acudiría a la circulación sino cuando las necesidades de ésta lo atraigan de una manera irresistible; pero en el momento en que acuda para ser acuñado, se tendrá la seguridad de que él habría de ser retenido en el país, mientras la circulación se mantenga en las condiciones normales.<sup>36</sup>

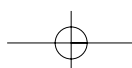
<sup>32</sup> Borja Martínez (1990: 36-37).

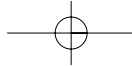
<sup>33</sup> Casasús, si bien pensaba que la suspensión de la acuñación de pesos plata produciría la tendencia a separar el valor de la moneda de plata del valor de la mercancía plata en el mercado de Londres, consideraba que ésta no sería una medida suficiente para que el valor de la moneda se elevara “hasta la paridad fijada con relación al oro”. Comisión Monetaria (1909: 723).

<sup>34</sup> Comisión Monetaria (1909: 747).

<sup>35</sup> Comisión Monetaria (1909: 748).

<sup>36</sup> Comisión Monetaria (1909: 762).





La libre acuñación fue una de las grandes críticas que los partidarios del patrón oro lanzaron por años contra el bimetalismo ya que, se consideraba inflacionario. De esta manera, la suspensión de la libre acuñación fue uno de los puntos de mayor confrontación entre esas dos corrientes. En su propuesta de cambio de sistema monetario, la corriente de Pablo Macedo consideró que la clausura de las casas de moneda debía realizarse aunque fuera considerada una medida muy radical.<sup>37</sup>

Además de una concepción teórica, sin duda alguna este punto confrontaba intereses de grupos. Hay que recordar que las casas de moneda estuvieron concesionadas a particulares durante casi todo el siglo XIX, y no fue hasta fines del Porfiriato cuando el gobierno logró recuperarlas. ¿Algunos de los miembros de esta corriente tenían intereses en las casas de moneda? Se trata sin duda de un punto interesante para investigar pero puede adelantarse que dos importantes miembros de este grupo estuvieron ligados a las casas de moneda: Manuel Fernández Leal, quien fuera director de la casa de moneda de México, y José de Landero y Cos, un importante empresario de la minería de plata.

En resumen, la corriente minoritaria opinaba que debía constituirse una reserva en oro para sostener el tipo de cambio a la paridad establecida legalmente. Este fondo estaría disponible sólo para la exportación y únicamente cuando hubiere escasez de inversión, evitándose así el envío de pesos plata al exterior y la devaluación del tipo de cambio. Además, dicha reserva permitiría suministrar oro a la circulación cuando fuera indispensable, dándole elasticidad al sistema monetario. A su juicio, con esta medida se evitaría que el peso mexicano se alejara de la paridad fijada por la legislación y obrara en menoscabo del tipo de cambio, lo que podría provocar nuevamente la inestabilidad monetaria del país.<sup>38</sup>

## 5.2. Corriente de mayoría: Pablo Macedo y José Yves Limantour

El segundo grupo, representado por Pablo Macedo<sup>39</sup>, estuvo integrado por Carlos Díaz Dufóo, Ricardo García Granados, Jaime Gurza, D. Everardo Hegewisch, Luis G. Labastida y Carlos Sellérier.<sup>40</sup> Sostenía que la paridad apropiada debía obtenerse únicamente mediante la suspensión de la libre acuñación de la plata, confiando en que sólo el enrarecimiento artificial de la moneda en circulación aumentaría su demanda, impulsada por el propio desarrollo económico del país, en forma lenta y gradual. Así, la contracción monetaria produciría la paridad pretendida y entonces afluiría el oro a la libre acuñación sin necesidad de contar con el Fondo de Reserva oro propuesto por Casasús.

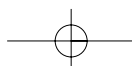
En el documento que Pablo Macedo y su grupo escribieron, para confrontar el informe de Casasús, plantearon como punto de partida que estaban de acuerdo con que el

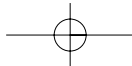
<sup>37</sup> Opinión de los comisionados Carlos Díaz Dufóo, Ricardo García Granados, Jaime Gurza, Everardo Hegewisch, Luis G. Labastida, Pablo Macedo y Carlos Sellérier. México, diciembre 11 de 1903. Comisión Monetaria (1909: 795).

<sup>38</sup> Comisión Monetaria (1909: 746).

<sup>39</sup> Pablo Macedo fue accionista en el Banco Nacional de México, en la Compañía Bancaria de Obras y Bienes Raíces, en la Mexicana Light and Power, en la Compañía Carbonífera La Agujita, en Fundidora Monterrey y miembro de la Junta Directiva de Ferrocarriles Nacionales de México.

<sup>40</sup> Comisión Monetaria (1909: 771).





patrón oro era el sistema monetario más adecuado para lograr la estabilidad del peso plata en México. Sin embargo, se preguntaban si el país tenía condiciones para pasar abruptamente de un sistema bimetálico, *de facto* plata, a un patrón oro. Contestan que no. La razón de su opinión reside en que consideran que para que el país constituyese su circulación monetaria sería necesario comprar el oro en el mercado, lo que implicaría un sacrificio “que ni el Tesoro público, ni los particulares podrían hacer sin grave quebranto.”<sup>41</sup> Además, sostienen que siendo México uno de los países productores de plata más grandes del mundo, estaba interesado en mantener el valor del metal blanco, y que adoptar abiertamente el patrón oro con circulación oro acentuaría la caída del precio de la plata, debido a que causaría un efecto moral sobre el débil mercado de la plata y porque sumas importantes de moneda de plata tendrían que ser retiradas de la circulación en un corto periodo y la demanda monetaria de plata de los países se reduciría en el futuro.<sup>42</sup>

Con ello, Pablo Macedo y su corriente defienden los intereses económicos del grupo exportador y de la minería platera.<sup>43</sup> Les preocupa que la reforma quite de una manera abrupta los privilegios que durante décadas habían conservado los empresarios de estas ramas económicas. Macedo sabía muy bien que el gobierno se enfrentaría con un conflicto de intereses. En el informe expresaron esta preocupación de la siguiente manera:

[...] lo cierto es que ambas verán temporalmente disminuidas las utilidades que hoy realizan, y, a nuestro humilde juicio, esto no debe hacerse bruscamente y de un día para otro, sino por modo gradual y progresivo, con objeto de que los intereses afectados tengan tiempo de acomodarse a las nuevas circunstancias. Así sucederá, a nuestro entender, con la sola clausura de las Casas de Moneda a la libre acuñación de la plata, que provocará naturalmente un alza gradual en la estimación de la moneda de ese metal y, por lo mismo, una baja, también progresiva, en el tipo de nuestro cambio internacional.<sup>44</sup>

Como se aprecia, la concordancia de intereses no se logró plenamente debido a que el ingreso al patrón oro afectaba de manera distinta a cada sector económico. Sin embargo, el secretario de Hacienda<sup>45</sup> coincidía plenamente con la perspectiva de Pablo Macedo que protegía los intereses de los exportadores y de la minería de plata.

El 5 de septiembre de 1904, Macedo envió a Limantour un balance de la situación y de los acuerdos a los que estaba llegando la Subcomisión. El secretario de Hacienda se congratuló al conocer que la mayoría de los miembros de la Quinta Subcomisión conducían sus acuerdos por el camino que él había trazado:

Las conclusiones a que me dice Usted llegará la Quinta Subcomisión están enteramente de acuerdo con los lineamientos de mi plan general. Acaso necesitamos discutir más el peso y

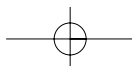
<sup>41</sup> Comisión Monetaria (1909: 773).

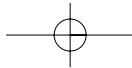
<sup>42</sup> Comisión Monetaria (1909: 773).

<sup>43</sup> Comisión Monetaria (1909: 773).

<sup>44</sup> Comisión Monetaria (1909: 777-778).

<sup>45</sup> Carta de José Y. Limantour a Pablo Macedo. París, 21 de agosto 1903. Archivo histórico de Limantour, rollo 18, Patrón oro, bimetalismo, cuestiones monetarias. CONDUMEX.





ley de la nueva moneda, y alguno que otro detalle; pero en el fondo, no hay discrepancia ni la podría haber en nuestras opiniones, partiendo como hemos partido de los mismos principios, y orientados como lo hemos estado por idénticas teorías.<sup>46</sup>

En opinión de esta corriente, el equilibrio de la circulación monetaria y del precio de la plata en relación con el oro no debía quedar en manos de los mecanismos automáticos del mercado. Por tanto, una de las bases fundamentales de la reforma debía ser la clausura de las casas de moneda a la libre acuñación de plata. En el futuro sistema monetario del país, la moneda no debería ser acuñada libremente a solicitud de los particulares, “sino que el derecho a emitirla era exclusivo del Estado, que, con sujeción a determinadas reglas o guiándonos solo por las de una prudente y sabia consideración de los intereses públicos, regula la plata en circulación...”<sup>47</sup> Siguiendo con esa reflexión, afirmaban que era difícil conocer, teóricamente, las necesidades monetarias de una Nación, porque estas dependían de elementos complejos y variables,

... como son el número y calidad de las operaciones en que la moneda interviene, el coeficiente de rapidez de la circulación, que en mucho depende del mayor o menor empleo que se haga de los documentos de crédito en sus múltiples formas, el grado de riqueza y de ilustración de la comunidad mercantil y del pueblo en general y hasta las inclinaciones preferenciales de éste, que muchas veces son desconocidas y a las que no es fácil hallar siempre explicación satisfactoria y racional. La experiencia parece ser... la única norma que en tan delicado punto deba adoptarse.<sup>48</sup>

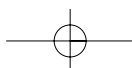
Consecuentemente, la corriente de Pablo Macedo pretendía una reforma monetaria donde el Estado tuviera un papel regulador en el mercado monetario. No aceptaba el principio autorregulador que pregonaba el patrón oro y que defendía la corriente Casasús. Ésta fue una diferencia teórica e ideológica muy profunda entre ambas corrientes, además de sus discrepancias en cuanto a la defensa de los intereses económicos que cada una de ellas representaba. Limantour le pidió a Macedo que formulara los proyectos de leyes y decretos, que a su juicio, debían presentarse ante el “Congreso o expedirse por el ejecutivo”. Así, los acuerdos y coincidencias llevan a concluir que esta corriente era en realidad la corriente Pablo Macedo-Yves Limantour.

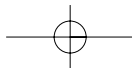
Hay que preguntarse que intereses defendía la corriente encabezada por Casasús ¿protegía los intereses de los empresarios ligados al mercado interno? ¿O defendía los intereses de los empresarios ligados a la tierra y a la industria? ¿O su posición solamente defendía principios teóricos? Son interrogantes que es pertinente resolver para entender las diferencias que Casasús tenía con el bloque en el poder. Lo cierto es que Casasús estaba muy preocupado por la inversión extranjera y pensaba que el patrón oro y no el patrón cambio oro era la fórmula indicada para conciliar los intereses de la nación con los intereses de los empresarios extranjeros. El prominente empresario Enrique Creel

<sup>46</sup> Carta de José Y. Limanotur a Pablo Macedo. París, 3 de octubre de 1903. Archivo histórico de Limantour, rollo 18, Patrón oro, bimetalismo, cuestiones monetarias, CONDUMEX.

<sup>47</sup> Memoria de Hacienda y Crédito Público (1909: 775-776).

<sup>48</sup> Memoria de Hacienda y Crédito Público (1909: 776).





también formó parte de esta corriente. Él y Casasús tuvieron intereses comunes en la creación y administración del Banco Central Mexicano, fundado bajo la iniciativa del primero y de un grupo de inversionistas extranjeros en 1899. Entonces, no debería sorprender que ambos tuvieran coincidencias en lo que hace a la reforma monetaria.

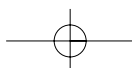
La corriente encabezada por Casasús, concluía que el patrón oro generaría sus propios mecanismos internos para estabilizar el tipo de cambio. En otras palabras, la paridad llegaría por sí sola de manera gradual y paulatina. La estabilidad monetaria estimularía también el ingreso de capitales externos, lo cual influiría favorablemente sobre la balanza de pagos del país y, en consecuencia, sobre la estabilidad del tipo de cambio. Es decir, la estabilidad monetaria se dejaba en manos de la entrada de capitales, lo que generaría una gran vulnerabilidad en la economía. Para la corriente Pablo Macedo-José Yves Limantour, el control oficial de la circulación monetaria interna y del tipo de cambio eliminaría las presiones especulativas sobre el peso mexicano.

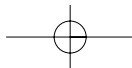
Como lo muestran las Actas de la Comisión Monetaria, estas discusiones sobre el desempeño de la economía nacional y su articulación con el sector externo fueron muy prolongadas. Finalmente, en febrero de 1904, el dictamen fue entregado al secretario de Hacienda, José Y. Limantour, quien emitió su fallo en favor de este último grupo. Sin embargo, paso mucho tiempo antes de que ese dictamen fuera entregado al Congreso de la Unión, ¿qué paso durante esos meses?

## 6. El desenlace: la adopción del patrón cambio oro

El 16 de noviembre de 1904, el ministro de Hacienda Limantour envió al Congreso mexicano un proyecto de ley materializando el plan de reforma monetario diseñado de acuerdo a las recomendaciones de la Comisión Monetaria. En dicho plan se daban facultades al Ejecutivo para reformar las leyes monetarias de la República y se especificaban los pesos concretos de cada moneda, así como la cantidad de metal precioso que debían contener. Asimismo, se declaraba al Ejecutivo como el único facultado para emitir moneda; modificar todas las cuestiones relativas a la acuñación, la legislación mercantil y las leyes bancarias; crear un comité que regulara la circulación monetaria; y emitir las regulaciones necesarias para la reforma. El plan fue aprobado en el Congreso, convirtiéndose en ley el 9 de diciembre de 1904. En su artículo primero facultó al Ejecutivo para reformar las leyes monetarias de la República y fijó las bases fundamentales a las que debía ajustarse la reforma. El artículo segundo, lo autorizó a modificar la ley monetaria vigente y a suprimir o modificar los impuestos que gravaban directa o indirectamente a la minería.<sup>49</sup>

<sup>49</sup> Ley del 9 de diciembre de 1904, Secretaria de Estado y del Despacho de Hacienda y Crédito Público, en Diario Oficial, pp. 470-475. Desde el inicio de las discusiones concernientes a la reforma, las autoridades mostraron disposición para proteger los intereses de la minería. De tal manera que, el mismo día en que se emitió el decreto que creaba el nuevo sistema monetario se formuló un segundo decreto concerniente a los impuestos y privilegios de la industria minera que garantizaba exenciones fiscales y reducciones de impuestos.





### 6.1. *El patrón cambio oro y la regulación monetaria*

La reforma monetaria, en sus disposiciones y en sus implicaciones, se ajustaba a las recomendaciones de la Comisión Monetaria; la única divergencia importante eran las disposiciones para la conservación de la circulación del viejo peso, mientras que la Comisión recomendó la acuñación de un nuevo peso. La decisión de conservar el peso mexicano, que llamamos histórico, en circulación tenía que ver con la costumbre que tenía el público de usarlo, y de la desconfianza que produciría una nueva moneda distinta de dicho peso.

Después de dos años de estudio, deliberaciones y búsquedas de consensos, el 25 de marzo de 1905, el general Porfirio Díaz decretó una ley que determinó la adopción del patrón oro en lugar del bimetalismo, permitiendo una relación de 1 a 32. Se creó una unidad de valor para toda la economía, que tenía un peso de 75 centigramos de oro que equivalía a 49,85 centavos de dólar. Estas monedas debían estar en circulación, pero separadas del valor que tenían como mercancía. Además, prohibió la libre acuñación, salvo en la casa de moneda de México, misma que quedó bajo el control absoluto del Ejecutivo. La moneda extranjera dejaba de tener curso legal en todo el territorio mexicano y quedó prohibido totalmente el uso de fichas, tlacos y emisiones particulares como moneda de curso legal. También previó el establecimiento de un Fondo Regulador que facilitara la adaptación de la moneda circulante en cuanto a la cantidad y estabilidad del tipo de cambio. Por último, para la fabricación, emisión y cambio de moneda instituyó la Comisión de Cambios y Moneda cuyos derechos y obligaciones heredó el Banco de México, S. A. en septiembre de 1925.<sup>50</sup>

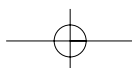
### 6.2. *Fondo Regulador de la circulación monetaria y la Comisión de Cambios y Moneda*

Por su importancia, vale la pena explicar dos de los instrumentos creados por la reforma monetaria, para ello seguiremos muy puntualmente el análisis que Martínez Sobral, un economista contemporáneo a los hechos, realiza en su libro *La Reforma Monetaria*.<sup>51</sup> En el capítulo IV de la ley se dispuso la creación de un Fondo Regulador de la circulación monetaria, destinado a facilitar la adaptación de la cantidad de moneda a las exigencias de la estabilización del tipo de cambio exterior.<sup>52</sup> Este instrumento monetario estaba compuesto por recursos provenientes de: las reservas del Tesoro; las sumas destinadas por el presupuesto de egresos para cubrir los desgastes sufridos por la moneda circulante; las utilidades que procedieran de la diferencia entre el costo de adquisición de

<sup>50</sup> Véase *Ley Monetaria que establece el régimen monetario en los Estados Unidos Mexicanos*. 25 de marzo de 1905. Documento número 85. En Memoria de Hacienda y Crédito Público correspondiente al año económico: 1º de julio de 1904 al 30 de junio de 1905. México, Tipografía de la oficina, Impreso de Estampillas, Palacio Nacional, 1909.

<sup>51</sup> Martínez Sobral nació en Guatemala en 1875. Durante varios años prestó sus servicios en la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Se dedicó al estudio de la Economía Política y de los problemas económicos de México. Sus obras principales fueron: *Principios de Economía, La Reforma Monetaria y Estudios elementales de Legislación Bancaria*. Silva Herzog (1967: 333-334).

<sup>52</sup> Martínez Sobral (1910: 175).



los metales y el valor de acuñación de las monedas; la utilidad procedente de la conversión de especies fuertes en especies divisionarias; las utilidades que se realizarían mediante el juego del Fondo Regulador, en operaciones de cambio con el extranjero; y el producto de las acuñaciones de pesos destinados a la exportación.<sup>53</sup>

El Fondo Regulador de la circulación monetaria sería administrado por una Comisión llamada de Cambios y Moneda, creada por decreto el 3 de abril de 1905. Además del manejo del Fondo Regulador, la Comisión tenía como objeto cuidar todo lo relativo a la fabricación, emisión y cambio de monedas. Dicha Comisión la presidiría el secretario de Hacienda y estaría compuesta de nueve vocales. Para formar parte de la Comisión no se necesitaba ser mexicano. Las funciones privativas de la Comisión de Cambios y Moneda eran las siguientes: ordenar la acuñación de monedas; comprar metales para su acuñación; cambiar las monedas antiguas por nuevas; cambiar la moneda fraccionaria por moneda fuerte y viceversa; recoger las monedas gastadas e inutilizadas; resolver si el oro que se presentara para la acuñación de moneda de plata, debía invertirse en la compra de barras de plata o añadirse al Fondo Regulador; recibir la moneda acuñada y ponerla en circulación; disponer del Fondo Regulador para todas las operaciones bancarias y de cambio de moneda conducentes a la estabilidad del cambio exterior y a las necesidades de la circulación interior.<sup>54</sup>

Esta corporación surgió como un mecanismo autónomo, con exclusión de cualquier autoridad, aunque sujetándose a la legislación monetaria.<sup>55</sup> Martínez Sobral comenta que con la inclusión de estos dos instrumentos, el Fondo Regulador y la Comisión de Cambios y Moneda, las autoridades del país dejaban de considerar los fenómenos monetarios como el resultado de las fuerzas libres del mercado, tal como lo establecían los fundamentos del patrón oro. También señala que, a tono a los nuevos tiempos, había llegado el momento en que el Estado interviniera en el mercado de cambios para gobernarlo. Dice,

... que el Gobierno mexicano quiso asumir la función, al menos durante el período transitorio de la reforma, de intervenir en el mercado de los cambios como un verdadero banquero, para procurar gobernarlo; para dirigir su evolución; para pesar con todo el peso de su influencia en el sentido de la producción de fenómenos determinados. [...] Dotar al Gobierno de esa arma fue el objeto fundamental del fondo regulador. Por medio de él se provee al Ejecutivo de elementos para pesar enérgicamente en el mercado de los cambios.<sup>56</sup>

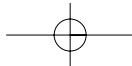
Los lineamientos de la reforma monetaria dejan ver que las acciones del gobierno iban de acuerdo con los grandes cambios en el pensamiento económico de ese momento. El librecambio y su institución más apreciada, el patrón oro, estaban siendo criticados por su inoperancia para resolver los problemas de las economías nacionales. El patrón oro era cuestionado como la institución que trasmitía la estabilidad de las economías. Dicho supuesto de estabilidad había llegado a su fin, y en su lugar se impulsaba la intervención del Estado, como la institución que ayudaría a resolver las fallas del mercado.

<sup>53</sup> Martínez Sobral (1910: 175-176).

<sup>54</sup> Martínez Sobral (1910: 241).

<sup>55</sup> Decreto que crea la Comisión de Cambios y Moneda el 3 de abril de 1905. En Secretaría de Hacienda (1959: 89-92).

<sup>56</sup> Martínez Sobral (1910: 175).



## Epílogo

El estudio del debate al interior de la Comisión Monetaria permite dos cosas: por un lado, conocer la gama de intereses económicos que se encontraban inmersos en el modelo económico que sostenía el gobierno de Porfirio Díaz y que serían eventualmente favorecidos o lastimados por el cambio de sistema monetario. Por otro lado, el debate deja ver las ideas y argumentos con los cuales defendían dichos intereses los actores económicos, así como su pertenencia en alguna corriente del pensamiento económico.

Sin duda alguna, el trabajo permite sustentar que la lógica argumental de la teoría monetaria no fue el único factor que definió la reforma monetaria. Fueron los intereses del gobierno y de los empresarios ligados al sector financiero los que determinaron su desenlace.

En otro nivel, el secretario de Hacienda nombró la Comisión Monetaria con el fin de llegar a un acuerdo sobre los términos de la reforma con los grupos económicos más importantes del país. El rumbo que tomó la reforma monetaria deja plantear la hipótesis de que con el ingreso de México al patrón oro, el gobierno y el grupo de hombres que formaron la Comisión Monetaria fortalecieron el modelo económico agroexportador que había sido impulsado desde el inicio de la época porfiriana. El debate realizado al interior de la Comisión se dio entre hombres ligados, ya por sus actividades económicas o por lealtades políticas, con el presidente de la República el general Porfirio Díaz y con su ministro de Hacienda Yves Limantour. En dicho debate aunque se habló en nombre de asalariados y consumidores, los que lo sustentaron estuvieron más preocupados por el rendimiento de sus inversiones que por el bienestar de los trabajadores.

## Referencias

### Archivos consultados

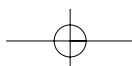
Archivo histórico José Y. Limantour, México, Archivo Histórico CONDUMEX, f. CDLIV.

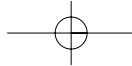
### Documentos y periódicos

*El Economista Mexicano*

## Bibliografía

- Cárdenas Sánchez, Enrique (2003): *Cuando se originó el atraso económico de México. La economía mexicana en el largo siglo XIX, 1780-1920*. Madrid: Biblioteca Nueva/Fundación José Ortega y Gasset.
- Carmagnani, Marcello (1989): "El liberalismo, los impuestos internos y el estado federal mexicano, 1857-1911". En: *Historia Mexicana*, Vol. XXXVIII, nº 3, pp. 471-496.
- Cosío Villegas, Daniel (1963): "El Porfiriato, era de consolidación". En: *Historia Mexicana*, Vol. XIII, nº 49, julio-septiembre, pp. 76-87.
- De María y Campos, Alfonso (1979-1980): "Los científicos y la Reforma Monetaria de 1905". En: *Estudios Políticos, Revista de Ciencias Políticas y de Administración Pública*, Vol. 5, nº 18-19, abril-septiembre, pp. 157-189.





- Díaz Dufío, Carlos (1922): *Limantour*. México, D. F.: Imprenta Victoria.
- Eichengreen Barry (1996): *La globalización del capital. Historia del Sistema Financiero internacional*. Madrid: Anthony Bosch, S. A.
- Friedman, Milton/Anne Schwartz (1963): *A Monetary History of the United States 1867-1960*. Princeton: Princeton University Press.
- Garner, Paul (2003): *Porfirio Díaz. Del Héroe al dictador. Una biografía política*, México, D. F.: Editorial Planeta.
- Hanna, Hugo H./Charles A. Conant/Jeremiah W. Jenks (1903): *Stability of International Exchange, Report on the introduction of the old-exchange standard into China an other silver using countries*. Washington: Government Printing Off.
- Kemmerer, Edwin Walter (1916): *Modern currency reforms*. New York: The Macmillan Company.
- Limantour, J. Y. (1965): *Apuntes sobre mi vida pública (1892-1911)*. México, D. F.: Editorial Porrúa.
- Martínez Sobral, Enrique (1910): *La reforma monetaria*. México, D. F.: Tipografía de la Oficina Impresora de Estampillas, Palacio Nacional.
- Memoria de Hacienda y Crédito Público correspondiente al año económico: 1º de julio de 1904 al 30 de junio de 1905*. México, D. F.: Tipografía de la oficina, Impreso de Estampillas, Palacio Nacional, 1909.
- Musachio, 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, revista de Historia y Ciencias sociales*, n° 52, enero-abril.
- Peralta Zamora, Gloria (1974): “La hacienda pública”. En: Cosío Villegas, Daniel, *Historia moderna de México*. México, D. F.: Hermes.
- Ramírez Solano, Ernesto (2001): *Moneda, banca y mercados financieros. Instituciones e instrumentos en países en desarrollo*. México, D. F.: Prentice Hall.
- Rosenzweig, Fernando (1965): “El comercio exterior”. En: Cosío Villegas, Daniel, *Historia moderna de México*. México, D. F.: Hermes.
- (1990): “Las exportaciones mexicanas de 1817 a 1911”. En: *Historia Mexicana*, Vol. IX, n° 35, enero-marzo, pp. 394-413.
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público (1909): *Memoria de Hacienda y Crédito Público correspondiente al año económico: 1º de julio de 1903 a 30 de junio de 1904, Comisión monetaria. Actas de las Juntas Generales y Documentos a ellas anexos. Documento número 159*. México, D. F.: Tipografía de la Oficina, Impreso de Estampillas, Palacio Nacional.
- Silva Herzog, Jesús (1967): *El Pensamiento Económico Político y Social de México*. México, D. F.: Instituto Mexicano de Investigaciones Económicas.
- Torres Gaytán, Ricardo (1980): *Un siglo de devaluaciones del peso mexicano*. México, D. F. Editorial Siglo XXI.

