

# Estructura monetaria y financiera de México: 1932-1940

MARÍA ELENA CARDERO \*

## INTRODUCCIÓN

El presente ensayo es el tercero de una serie cuyo estudio se inicia en el porfiriato, sobre la estructura financiera de México, el papel que la misma tiene en el desarrollo económico y las modificaciones más importantes que ésta ha tenido.

El período 1932-1940 tiene una serie de elementos característicos que permiten estudiarlo como período aislado. Los años de 1932-1934 marcan los finales de la gran crisis del capitalismo y el inicio de las nuevas modalidades de la intervención del Estado como regulador de la acumulación de capital, de la fuerza de trabajo y de la moneda. En estos años, la economía mexicana sufre cambios importantes; el modelo agro-minero exportador,<sup>1</sup> que había sido el polo fundamental de crecimiento del incipiente capitalismo mexicano, se rompe ante los cambios internos y externos del capitalismo mundial, a la vez que se avanza en el desarrollo de algunas ramas del sector manufacturero.

Estos cambios van acompañados por nuevas formas de intervención del Estado, que se expresan en el reacomodo de los polos internos de acumulación como son la propiedad de la tierra y la explotación de los recursos no renovables.

---

\* En la elaboración de este ensayo colaboraron Margarita Aguilar, Marcela González y Lourdes Orozco.

<sup>1</sup> En 1930 el comercio exterior del país representaba el 20% del PIB; generaba el 40% de los ingresos fiscales del gobierno federal. 3/4 partes del valor de las exportaciones totales estaban formadas por plomo (14.4%); zinc (10.3%); petróleo y derivados (13.1%); cobre (15.1%) y plata (15.0%). En R. Villarreal, *El desequilibrio externo en la industrialización de México*, FCE, 1976.

Junto con este reacomodo, el Estado inicia una política de control de la fuerza de trabajo en el seno de organizaciones obreras y campesinas, manejadas por él mismo, que sirve para fortalecer la consolidación del Estado nacional.

Paralela a la centralización del control de la fuerza de trabajo, se dio la gestión estatal de la moneda, cuya emisión el Estado mexicano logra por primera vez centralizar de manera definitiva.

Es esta centralización de la emisión monetaria lo que permite la reestructuración del sistema financiero y bancario nacional que, a diferencia del sistema porfirista, va a estar sustentado en un banco central que validará tanto al nuevo equivalente general como al sistema de medios de pago que se construye sobre la base de la existencia de este equivalente.

La centralización de la emisión monetaria en nuestro país no fue un hecho aislado sino el resultado de cambios fundamentales en los sistemas monetarios de las principales potencias capitalistas. La década de los treinta se convierte en el periodo de las monedas gestionadas por los estados nacionales a través de sistemas de banca central que adoptan diversas variantes.

El periodo a nivel mundial se caracteriza por una guerra de devaluaciones, proteccionismo, restricciones bancarias, fuertes fluctuaciones en las reservas y creación de bloques monetarios como el Acuerdo Tripartito de 1936 entre Estados Unidos, Inglaterra y Francia.

La crisis financiera y monetaria de esos años fue un reflejo de los cambios en el sistema mundial de poder. Inglaterra dejaba de ser el centro hegemónico por excelencia y, con ello, el sistema monetario que le había permitido ejercer su poder imperial se volvía inoperante.

En estos años de entreguerras no llegó a consolidarse un sistema monetario que suplantara plenamente al patrón oro. De hecho, según autores como A. Ferrer<sup>2</sup> el patrón oro se había terminado desde antes de la primera guerra mundial (1870-1913), y desde esos años y hasta aproximadamente 1945, año en que se funda el Fondo Monetario Internacional, no existió un sistema monetario a nivel mundial que cumpliera plenamente la función básica de facilitar el comercio y el movimiento internacional de capitales.

El patrón oro sirvió como sistema monetario no sólo porque facilitó el comercio y el movimiento internacional de capitales, sino porque se ajustó a las tendencias reales de la economía mundial. Durante el tiempo en que predominó el patrón oro, el crecimiento del comercio y el movimiento de capitales estuvieron centrados en torno a la producción y exportación de productos primarios. Durante casi cuatro décadas Inglaterra fue el país que jugó el papel primordial en el desarrollo del comercio mundial y mantuvo en equilibrio su balanza de pagos al financiar

<sup>2</sup> A. Ferrer, *Economía Internacional Contemporánea*, FCE, 1976, p. 67.

el déficit de la balanza de mercancías con los ingresos por concepto de inversiones en el exterior. En la medida en que la expansión económica de este país estaba protegida por la capacidad que tenía de restringir la salida de capitales cuando el deterioro de la balanza de pagos en cuenta corriente comprometía el nivel de sus reservas —vía la afectación de las reservas de los países miembros de la Comunidad Británica—, el patrón oro que respaldaba todo el sistema resultaba sumamente eficiente: ajustaba los balances de pagos de todos los países y permitía la expansión de la liquidez internacional a través del aumento del stock de oro monetario.<sup>3</sup>

Dentro de este contexto, en nuestro país el desorden monetario mundial trajo consigo la interrupción parcial de los circuitos monetarios externos. El deterioro temporal de estos circuitos fue sin duda lo que permitió centralizar el sistema monetario en manos del banco central, y apoyar la reestructuración del antiguo sistema bancario del porfiriato y el surgimiento de la banca de Estado.

La centralización de la emisión monetaria, la declaración de inconvertibilidad de la nueva moneda del Estado y la validación y sanción social del signo monetario, dotaron al Estado de un poderoso instrumento de apoyo a la acumulación de capital en nuestro país, que a su vez ayudó a legitimar al nuevo grupo en el poder.

Para entender los cambios operados en el sistema monetario y financiero de 1932-1940, intentaremos de manera breve, señalar:

- cuáles eran las condiciones en que operaba este sistema en años anteriores, en un período en que el equivalente general se validaba fundamentalmente de manera externa, a través de un sistema bancario de filiales extranjeras;
- cómo la crisis de 1929 a 1932 rompe con esta relación monetaria y financiera directa con el exterior, siendo acompañada por cambios internos y externos que propiciaron la reestructuración de un nuevo sistema monetario y financiero nacional;
- cuáles fueron los cambios operados en la economía mundial y fundamentalmente los ocurridos en la economía norteamericana, que afectaron el sistema monetario y financiero de México;
- y cómo durante estos años el Estado se convierte en el eje del sistema monetario y financiero sirviéndose del mismo para apoyar e impulsar el desarrollo del capitalismo mexicano.

## I. CONDICIONES DE VALIDACIÓN DEL EQUIVALENTE GENERAL EN MÉXICO

<sup>3</sup> Ferrer, *ibid.*, p. 68.

1. *Período de validación externa*

En el estudio correspondiente a los años de 1920-30, se señaló<sup>4</sup> la estrecha vinculación del sistema monetario y financiero con el exterior.

El polo más dinámico de la economía nacional era el agro-minero exportador. Los ingresos por exportaciones del sector agro-minero así como las entradas y salidas de capital se realizaban a través de un sistema bancario denominado "sin concesión" en el cual se concentraba el grueso de los recursos en oro, plata y divisas.<sup>5</sup>

Junto con este sistema que operaba los recursos externos, estaba el sistema bancario nativo que había florecido gracias al crecimiento y expansión de la hacienda agraria porfirista y a la especulación monetaria y financiera de esos años.

Para fines de la década de los veinte el comercio exterior representaba el 20% del Producto Interno Bruto. Los ingresos por comercio exterior eran la fuente fiscal más importante del Estado y generaban el 40% de los ingresos totales del gobierno federal.

La economía toda estaba organizada en torno a los sectores primario-extractivos: la agricultura, ganadería, minería y petróleo aportaban en 1925 el 34.7% del PNB, y el 31.1% en 1929.

CUADRO A  
PRODUCTO NACIONAL BRUTO  
(PARTICIPACION PORCENTUAL POR SECTORES)  
S E C T O R E S

<i>Años seleccionados</i>	<i>Primario *</i>	<i>Manufacturas</i>	<i>Transportes</i>	<i>Otros</i>
1925	34.7	11.7	3.2	50.4
1929	31.1	13.2	4.3	50.4
1932	33.8	11.3	4.5	50.4
1934	31.3	13.8	4.5	50.4
1936	39.9	15.7	4.0	50.4
1938	39.1	15.9	4.2	50.4
1940	38.1	17.5	4.2	50.4

\* Incluye agricultura, ganadería, minería y petróleo.

FUENTE: Enrique Pérez López, *México, cincuenta años de Revolución*, FCE, t. I, La Economía, 1960, p. 588.

<sup>4</sup> M. E. Cardero, "Evolución financiera de México, 1920-1932", *Revista Mexicana de Sociología*, núm. 4, 1977.

<sup>5</sup> En 1924 la banca extranjera concentraba el 70% de las existencias en metálico (oro, pesos fuertes, moneda fraccionaria y moneda extranjera) y poseía el 70% de los depósitos a la vista y el 83% de los depósitos a plazo.

Aun cuando las estimaciones del PNB para esos años son inexactas, ya que por la forma de cálculo se asigna de manera permanente el 50.4% a otras actividades, el sector primario agro-minero exportador constituía el polo dinámico de la acumulación de capital. En 1930, el 70% de la población económicamente activa (5.2 millones de personas, o sea 30.3% de la población total) estaba ocupada en la agricultura, el 15% en la industria y el 14.6% en los servicios.

En 1925, con la fundación del Banco de México, el Estado mexicano pretende establecer las condiciones formales e institucionales para ser de nuevo sujeto de crédito internacional como lo había sido el Estado porfirista. Sin embargo, varias eran las dificultades para restablecer las antiguas condiciones de crédito del Estado mexicano. La primera de ellas es que el sistema económico y financiero internacional había sufrido profundos cambios. El crecimiento de los nuevos centros hegemónicos —como fue el caso particular de Estados Unidos— estaba basado en una intensa acumulación de capital en el que las inversiones en el exterior obedecían más a un proceso de extensión de fronteras y complemento de su economía interna que a una colocación de excedentes de capital.<sup>6</sup> En segundo plano, en tanto existía todo un sistema monetario y financiero al margen del control del Estado mexicano, éste no podía hacer uso de los recursos que se operaban en estos circuitos financieros, menos aún incautarlos o intervenirlos, pues el nuevo Estado tenía dificultades para ser reconocido internacionalmente.

Una tercera dificultad residía en que el sistema bancario nativo se encontraba con sus carteras congeladas en forma de préstamos hipotecarios a las haciendas, de tal suerte que, a pesar de los esfuerzos del Estado por descongelar estos recursos mediante la creación de instituciones —como la Caja de Préstamos y Nafinsa— que absorbieron todas estas deudas hipotecarias, no se lograba crear un sistema bancario con suficiente liquidez como para financiar al Estado mismo.

El sistema bancario mexicano estaba sujeto a la gran especulación monetaria y financiera de esos años; el boom económico del período 1923-1929<sup>7</sup> fue acompañado a nivel mundial de una especulación financiera sin precedentes. Fue una época de grandes concentraciones y fusiones de sociedades, que inevitablemente requerían más capital y nuevas

<sup>6</sup> Hoover H., secretario de Comercio de los Estados Unidos, declaraba que “el gobierno norteamericano no debe como gobierno hacer préstamos al extranjero... Por otra parte, las exportaciones de capitales privados se hacen bajo la plena responsabilidad de las empresas privadas. No obstante, el gobierno tiene el deber de vigilar las operaciones...” en Walett Francis, *Economic History of the United States*, Nueva York, Barnes & Noble Inc., 1957, p. 199.

<sup>7</sup> En Estados Unidos el ingreso nacional se elevó de 71,6 mil millones de dólares en 1923 a 87,2 mil millones de dólares en 1929, el ingreso real per cápita aumentó en 13% en esos años y la producción industrial en 25%. En Walett, *op. cit.*, p. 198.

emisiones de títulos para financiarlas.<sup>8</sup> Este capital especulativo entraba y salía del país atraído por tasas diferenciales de interés de uno o dos puntos.

Ante la ausencia de instrumento alguno para controlar esta especulación financiera, el sistema monetario y financiero se regía por los estímulos e impulsos externos.

La crisis interrumpió este modelo de acumulación no sólo porque cayó vertiginosamente la actividad productiva del sector primario, sino porque las nuevas pautas de crecimiento de las economías industrializadas no fomentaron el restablecimiento o continuación de ese modelo; de ahí que nuestro país tuviera que adaptarse a las nuevas condiciones de crecimiento del capitalismo mundial.

## 2. *El rompimiento de los circuitos externos 1929-1932*

El país inicia la crisis con un patrón monetario que no corresponde a la estructura de sus activos monetarios y toda una serie de mecanismos impuestos para contener el deterioro del tipo de cambio. La circulación monetaria se componía fundamentalmente de monedas de plata, el oro había prácticamente desaparecido a pesar de ser el metal en el que se sustentaba el patrón monetario; en la práctica continuaba la pluralidad de billetes y no había control efectivo sobre el medio circulante. Se obligaba a reimportar el equivalente del oro exportado y destinar estas reimportaciones a la acuñación monetaria; los bancos tenían que garantizar los depósitos hechos en plata y se había suspendido la acuñación de este metal. El conjunto de todas estas medidas provocaba una notable astringencia del crédito —además de la ya mencionada desaparición de las monedas de oro de la circulación— y una ausencia general del circulante que profundizaba los efectos de la crisis al deprimir aún más el nivel de la actividad económica.

<sup>8</sup> El Banco de la Reserva Federal de Nueva York, en 1927 ejerció una política de redescuento que liberó una enorme masa de ahorro en manos de los bancos o préstamos para la compra de acciones ordinarias. Florecieron los trusts de inversiones, que se caracterizaban por establecer el divorcio casi completo entre el volumen de los valores corporativos en circulación y los activos realmente existentes. En 1928 se formaron 186 trusts, para 1929 éstos eran 265; la venta de valores al público en 1927 fue por 400 millones de dólares, para 1929 se habían elevado a 3,000 millones. Además de los trusts, la gente —a través de los llamados “agentes de cambio”— compraban títulos a plazos con fianza, que era en realidad adquirir un derecho sobre los incrementos de los precios sin los costos de la propiedad. Mientras a principios de 1928 a este capital sin riesgo se le pagaba 5% que ya era rédito excelente, para fines de 1928 el rédito se había elevado a 12%. En tanto los bancos de Nueva York pedían dinero prestado a la Reserva Federal al 5%, lo prestaban al mercado accionario al 12%. Galbraith J., *El crack del 29*, Editorial Ariel.

La oferta monetaria total se reduce en 60% de un nivel de 684 millones de pesos en 1930 a 272 millones para el año siguiente (véase cuadro 2). La disminución de la circulación de la moneda metálica es la causa principal de esta contracción. El nivel de precios se reduce en 4 puntos, y recién en 1937 la circulación total vuelve a alcanzar cifras aproximadas a las de 1930.

Los intentos repetidos por defender el tipo de cambio se enfrentaban a un desplome de las exportaciones de mercancías —por ejemplo las exportaciones de mercancías a Estados Unidos se contrajeron de 117.7 millones de dólares en 1929 a 30.7 millones en 1933— que eran compensadas con los componentes mismos de la reserva monetaria: el oro y la plata. De esta suerte, el peso se devaluó sucesivamente en 1931 (de 2.26 pesos por dólar a 2.65), en 1932 (a 3.16) y en 1933 (a 3.50).

El 25 de julio de 1931, ante la incontenible salida de oro y plata se derogó el patrón oro establecido en 1918. De hecho, más que abandonar el oro como patrón del sistema se introdujeron una serie de modificaciones que consistían en que el metal aurífero respaldaría al peso en las transacciones internacionales, quedando el peso protegido en el mercado interno por medio del control de las acuñaciones de plata y de la circulación<sup>9</sup> de billetes de depósito.<sup>10</sup>

RECURSOS DE LAS PRINCIPALES INSTITUCIONES DE CREDITO 1928-1932  
(millones de pesos)

	1928	1929	1930	1931	1932
TOTALES	1019	810	830	662	921
Bancos refaccionarios industriales y agrícolas	519	519	524	443	499 <sup>2</sup>
Establecimientos bancarios extranjeros	123	141	172	117	n/d
Bancos hipotecarios	n/d	63	53	53	n/d
Instituciones Nacionales de Crédito	299 <sup>1</sup>	n/d	n/d	n/d	364 <sup>3</sup>

FUENTE: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

<sup>1</sup> En este año comprende sólo el Banco de México.

<sup>2</sup> La nueva legislación bancaria trajo un cambio en la presentación de las estadísticas bancarias, el renglón incluye los antiguos bancos de depósito y descuento.

<sup>3</sup> Incluye al Banco de México.

n/d no disponibles.

<sup>9</sup> Ramírez Gómez R., "La moneda, el crédito y la banca a través de la concepción marxista y de las teorías subjetivas", IIE, UNAM, 1972, p. 236.

<sup>10</sup> Se adopta el patrón al que se llamó "patrón bimetálico inconvertible"; en él se estipulaba que la paridad oro del peso seguía sin variación (75 centigramos), que aunque el oro se desmonetizaba debía servir únicamente como medio de defensa del valor del peso, mientras que el valor interno del peso quedaría pro-

De acuerdo con la información estadística de esos años los activos del sistema financiero se redujeron a casi la mitad entre 1928-1931. Tanto los bancos refaccionarios industriales y agrícolas como la banca extranjera resintieron particularmente este desplome. Lamentablemente, con las reformas bancarias de 1932 las fuentes de información ya no presentan en forma separada los datos concernientes a la banca extranjera, la cual si bien va perdiendo el papel preponderante que tuvo en la década de los veinte no desaparece durante toda la década siguiente.

En marzo de 1932 se modificó la ley monetaria de 1931, con el propósito de hacer menos restrictivo el sistema monetario y se permitió la acuñación de monedas de plata con un valor nominal de 72 millones a un costo de 28 millones de pesos con lo que el banco central tuvo una utilidad de 44 millones de pesos y se pudo aumentar el nivel de la reserva de 9.7 millones de dólares en 1931 a 31 millones en 1932.

La circulación de billetes pasó de 1.1 millones en 1931 a 68 millones en 1933, y las cuentas de cheques se duplicaron de 95 millones a 171 millones.

Junto con estas medidas que pretendían aumentar el circulante, se continuó con los intentos por centralizar el sistema bancario en torno al Banco Central. Se puso en práctica temporalmente un sistema de redescuentos para todos los bancos existentes en el que los bancos no asociados entrarían en tales operaciones pagando una tasa un punto mayor a la que se aplicaba a los bancos asociados, con la condición de que depositaran en el banco central el 50% de su encaje legal mínimo. Con esta medida el número de instituciones asociadas aumentó de 5 a 13 entre 1930 y 1931.

En abril de 1932 se vuelven a redefinir las funciones del Banco de México, se suprimen definitivamente las operaciones directas de préstamos y descuentos con el público, señalando que este Banco tendría que cumplir los siguientes objetivos:

- a] emitir billetes y regular la circulación monetaria, la tasa de interés y los cambios sobre el exterior,
- b] redescantar documentos de carácter genuinamente mercantil,
- c] centralizar las reservas bancarias y fungir como cámara de compensación,
- d] encargarse del servicio de tesorería del Gobierno Federal, y
- e] efectuar en términos generales las operaciones bancarias compatibles con su naturaleza de banco central.

El 19 de mayo de 1932 se dispuso que toda institución de crédito que recibiese depósitos a 30 días o menos y toda sucursal de Banco ex-

tranjero tendría que asociarse al Banco de México.

En su afán por fomentar la aparición de un sistema bancario poderoso, el gobierno autorizó al Banco de México a que estimulara la creación de bancos mediante financiamiento del 50% del capital inicial, esperando que al crearse una fuerte red bancaria el crédito fluiría y tonificaría la economía.

En junio de 1932, para reducir costos y evitar una sobrespecialización en la actividad bancaria se permitió que una sola institución efectuara diversas clases de transacciones a través de departamentos especializados. La ley también incluía la regulación y el control de las instituciones auxiliares de crédito como: almacenes generales de depósito, cámaras de compensación, bolsa de valores, sociedades financieras y asociaciones de crédito.

En agosto de ese mismo año la ley de títulos y operaciones de crédito creó las disposiciones legales para posibilitar el desarrollo de prácticas e instrumentos diferentes del dinero en operaciones comerciales.

## II. LAS NUEVAS CONDICIONES DE VALIDACIÓN DE LA MONEDA 1933-1940

### 1. *Cambios en los sistemas monetarios internacionales: el caso de Estados Unidos*

A nivel mundial, la crisis había sido precedida por una especulación monetaria y crediticia basada en un manejo no centralizado de la moneda que sirvió para amplificar y profundizar los efectos mismos de la crisis. Las quiebras financieras de esos años, por ejemplo en Estados Unidos, eran un ejemplo evidente de las posibilidades expansivas que tiene un sistema crediticio y de la separación que por esta expansión se puede dar entre el crecimiento de los activos reales y de los activos financieros.

En tanto la caída de la producción, el desempleo sin precedentes y la contracción de los mercados mundiales<sup>11</sup> no eran obviamente un problema monetario ni financiero, sino de acumulación y consumo, se volvía imprescindible impulsar la producción interna en cada país, y para ello se formularon nuevas funciones para el Estado, entre las que estaba

<sup>11</sup> El volumen total del comercio mundial disminuyó de 68,000 millones de dólares en 1929 a 26,000 millones en 1932. La participación de Estados Unidos en el comercio descendió de 9,500 millones a 2,900 millones. En Iakoulev, N., *Historia contemporánea de los Estados Unidos*, Ediciones Futuro, Buenos Aires, p. 159.

la modulación de la acumulación misma, la gestión de la fuerza de trabajo como instrumento fundamental para esta modulación y la gestión monetaria en la que no sólo se centralizaba la emisión del dinero sino que también se apoyaba en ella para la formulación de las políticas de salarios y precios.

Los cambios en la política económica del Estado norteamericano —cuyo impacto sobre México es de sobra conocido— son un ejemplo de las nuevas funciones que asumía el Estado para “salvar al capitalismo”.

En el ámbito económico se implementaron una serie de medidas que se conocen como el New Deal, y que se concentraron fundamentalmente en la producción agrícola, la industrial, la gestión de la fuerza de trabajo y la gestión de la moneda y el sistema financiero.

La ingerencia del Estado norteamericano en la producción agrícola se encaminó a regular los excedentes agrícolas de ese país, mismos que se habían acrecentado por la caída de las exportaciones. La defensa de los precios de los productos agrícolas se instrumentó con medidas como: disminución de las áreas de cultivo, y de cosechas y subsidios a los productores.

Para 1932 el problema del campo en Norteamérica era verdaderamente grave: el ingreso neto obtenido por las actividades agrícolas fue de menos de una tercera parte de lo que había sido en 1929; los precios agrícolas habían bajado más de 50%; la diferencia de los precios recibidos por los agricultores con los precios pagados por ellos habían bajado de 89 en 1929 a 55 en 1933 (1910-1914=100).<sup>12</sup>

Los planes agrícolas de esos años se centraron en limitar la producción sobre todo de cuatro excedentes: trigo, cerdos, algodón y tabaco.

En virtud de que gran parte de los aumentos de la producción se habían financiado a través de crédito, se incrementó toda una política de refinanciamiento hipotecario y préstamos de “rescate” para segundas hipotecas y ajustes de deudas agrícolas.

Junto con esta política de ajustes de la producción y subsidios a la no producción, se presentó una sequía en esos años que redujo la producción y permitió mejorar los precios agrícolas con respecto a los industriales de 55 en 1932 a 70 en 1934 y a 90 en 1936 (1910-1914=100).

La mejora relativa del sector agropecuario norteamericano en relación con el sector industrial estuvo apuntalada por una política arancelaria totalmente restrictiva de las importaciones de ciertos productos agrícolas, como por ejemplo el algodón y el tabaco. Esta restricción operó como mecanismo de sustitución de cultivos en nuestro país, aumentándose la producción de aquellos destinados al consumo interno, ante el abatimiento del mercado externo.

Por su parte, la producción manufacturera en Estados Unidos dismi-

<sup>12</sup> Shlesinger, A. M., *La llegada del Nuevo Trato*, México, UTEHA, 1968, pp. 25-33.

nuyó de 110 en 1929 a 57 en 1932 (1925=100) o sea casi 50%. El valor total de los artículos terminados a los precios de entonces se había reducido de 38,000 millones de dólares a 17,500 millones y la construcción privada se había desplomado de 7,500 millones a 1,500 millones de dólares.

La industria se enfrentaba a condiciones internas especialmente caóticas; por ejemplo entre 1926 y 1931 el petróleo había crecido con exceso en términos de la demanda existente a consecuencia del descubrimiento de nuevos yacimientos.

En industrias como la del carbón y la de confecciones, los trabajadores organizados exigieron su planeación ante el caos de la producción.

El 15 de junio de 1933<sup>13</sup> con la National Industrial Recovery Act (NIRA) se introduce una serie de medidas casi revolucionarias para su tiempo. La NIRA tuvo como finalidad reactivar la actividad económica evitando la sobreproducción y obligando a las empresas a aceptar ciertas reglas de juego. Se empiezan a fijar "códigos" en cada industria, códigos que preparan las empresas y el Estado, con intervenciones ocasionales de los obreros. Las principales reglas insertas en estos códigos prevén la fijación de precios mínimos o incluso la eliminación de la competencia en cuanto a precios, favoreciendo en esencia la constitución de monopolios.

La regulación de la producción estuvo acompañada de una política laboral que intentaba disminuir la desocupación, elevar el ingreso de las clases trabajadoras y aumentar la demanda.

Para 1933, el número de desocupados en la economía norteamericana era de 12.8 millones (25% de la PEA), esto es, 11.3 millones más que en 1929.<sup>14</sup>

Una desocupación de semejante magnitud condujo a Roosevelt a instituir un programa de ayuda general, que abarcó tanto la derrama de dinero para obras públicas como el intento, a través de la NIRA, de que la gente volviera a trabajar, pretendiendo aumentar el poder adquisitivo de los trabajadores, limitando la jornada de trabajo y ocupando más hombres para aumentar el empleo y la demanda. Sin embargo, como la NIRA contemplaba también el estímulo de la producción por medio del aumento de los precios, éstos alcanzaban inmediatamente a los aumentos de los salarios reales. Se intentaba reconstituir el derecho de organización y contratación colectiva del trabajo por medio de representantes de su propia elección y la no coacción a la adhesión a los sindicatos blancos, etcétera.

En general, el Estado comenzó a preocuparse para la gestión de la fuerza de trabajo, por una mejora en las condiciones de negociación y

<sup>13</sup> Niveau, Maurice, *Historia de los hechos económicos contemporáneos*, Editorial Ariel, Barcelona, 1973, p. 202.

<sup>14</sup> Robertson, R., *Historia de la economía norteamericana*, Editorial Bibliográfica Argentina, Buenos Aires, 1959, p. 586.

de vida de la clase trabajadora, ante la incapacidad de ésta por evitar el deterioro de su nivel de ingreso con el consiguiente desplome de la demanda interna que tanto afectaba a la industria norteamericana. En esencia, se trataba de redistribuir el ingreso; redistribución que fue menor durante la década de los treinta y sólo con el estallido de la segunda guerra la población obrera norteamericana alcanzaría una mayor participación en el ingreso nacional.

En cuanto a la política financiera y monetaria que contemplaba este conjunto de medidas económicas para estimular la economía norteamericana, sufrió modificaciones importantes que posteriormente conducirían incluso a concertar un sistema monetario internacional sustentado en el dólar.

Durante los años veinte el sistema bancario norteamericano había experimentado un crecimiento vertiginoso. El eje de esta estructura fue el Sistema de la Reserva Federal. Con la constitución de este Sistema, (1913) los numerosos bancos que tenía el país se centralizaron y organizaron para resolver las cuestiones más importantes de la política monetario-financiera, cumplir funciones de emisión, etcétera. Al mismo tiempo, estos bancos conservaban su independencia en los asuntos puramente bancarios de carácter local. El país se dividió en doce grandes distritos en los que se crearon bancos regionales de la Reserva.<sup>15</sup>

“Una de las funciones principales del Sistema era la emisión de billetes que debía de contar con una cobertura total de letras de cambio, que los bancos miembros del Sistema de la Reserva descontaban en los bancos de la Reserva de los distritos. Los billetes de la Reserva Federal, emitidos por encima de la suma respaldada por este tipo de letras, tenían que estar garantizados por oro en un 40% como mínimo”.<sup>16</sup> De esta suerte, los billetes bancarios locales respaldaban la creación del dinero-crédito de la Reserva; a su vez este dinero podía emitirse por encima del respaldo de la banca privada, con apoyo de una parte proporcional de oro; el resultado fue que la emisión de billetes de los bancos privados creció en proporciones espectaculares. A su vez, toda esta actividad bancaria se fusionaba con las instituciones financieras estatales y con el Tesoro público. Los bancos se convirtieron en órganos que aseguraban la colocación de los empréstitos del Estado. Los empréstitos se colocaban en forma de obligaciones y demás títulos con interés. Se emitían billetes de banco con la garantía de obligaciones del Estado, billetes que servían para cubrir gastos presupuestales del Estado.<sup>17</sup>

<sup>15</sup> Entre 1900 y 1920 el número de bancos existentes en EE.UU. casi se triplicó al pasar de 9,000 a 30,000. Robertson, R., *Historia de la economía norteamericana*, Ed. Bibliográfica Argentina, 1955, p. 496.

<sup>16</sup> Stadnichenko A., *La crisis del sistema monetario del capitalismo*, Ed. Progreso, Moscú, 1975, pp. 68-69.

<sup>17</sup> *Ibid.*, p. 67. En Europa, por ejemplo, este sistema permitía que con este dinero del Estado emitido por los bancos centrales se financiaran los gastos de la guerra

Los "holding" junto con los "trusts" de inversiones fueron la maravilla de los años veinte. Derivado en parte de los resultados espectaculares de estos promotores financieros así como de las elevadas utilidades del período, el dinero norteamericano fluía dentro y fuera de sus fronteras.

La crisis monetaria precedió a la crisis económica. Estados Unidos había estimulado el desarrollo de la economía por medio del otorgamiento de créditos, la emisión de nuevos títulos de valor para llevar a cabo inversiones complementarias en diferentes ramas de la economía. Wall Street se convirtió en el centro financiero internacional por excelencia y la Bolsa de Valores Norteamericana se desarrolló como nunca antes.<sup>18</sup>

El dinero daba créditos e intereses en un momento en que la base real de la producción de mercancías se encontraba con serias dificultades para su reproducción, ante la crisis de acumulación de capital de esos años. Se dio una violenta disociación entre la creación de valor, de mercancías, y el signo monetario. La disociación trajo consigo la necesidad de "salvar al capitalismo", empezando por salvar su manifestación primera y más evidente de crisis: el sistema monetario.

Inmediatamente se tomaron diversas medidas para rescatar a algunos bancos de la quiebra total, y fue el Estado el que inició esta labor de rescate. En el curso de la crisis quebraron más de 5,000 bancos y el número total de bancos activos disminuyó de 25,000 a 15,000. En lo fundamental no eran bancos pertenecientes al Sistema Federal de Reserva.<sup>19</sup>

En enero de 1932 se creó la Corporación para la Reconstrucción Financiera (Reconstruction Finance Corporation), organismo gubernamental de préstamo cuyos recursos potenciales se elevaron a 3,500 millones de dólares. La Corporación fue creada para intentar resolver los problemas financieros del sistema bancario ya que el grueso del sistema bancario se había declarado insolvente e incapaz de reembolsar los préstamos y los títulos desvalorizados. A principios de 1933 en varios estados de la nación norteamericana se declaraban días "feriados" para evitar que los bancos tuvieran que realizar los pagos.<sup>20</sup>

En ese año, se declaró un asueto bancario y se preparó una Ley Bancaria de Urgencia. La ley permitía a los bancos privados, con base en

y se estimulara la economía por medio de una inflación que aumentaba utilidades y concentraba ingreso. El sistema se derrumbó cuando la inflación se volvió galopante y el dinero del Estado dejó de funcionar como medida de valores y medio de pago.

<sup>18</sup> Para un análisis detallado de la gran especulación que precedió a la crisis de 1929, véase Galbraith J. K., *El crac del 29*, Ed. Ariel.

<sup>19</sup> Iakovlev N., *Historia contemporánea de los Estados Unidos*, Ed. Futuro, Buenos Aires, 1965, p. 158.

<sup>20</sup> Cochran, T., *Estados Unidos de América en el siglo XX*, Ed. Paidós, Buenos Aires, 1968, pp. 190-191.

la Ley de la Reserva Federal, hacer emisiones monetarias garantizadas con los activos bancarios.

El 19 de abril de 1933 se abandonó el patrón oro. Se prohibieron las exportaciones y el atesoramiento del oro así como la emisión de certificados de oro. La Gold Repeal Joint Resolution (junio de 1933) canceló las cláusulas de oro de todos los contratos; al presidente norteamericano se le dieron atribuciones para devaluar el dólar hasta en 50% en relación con el oro y finalmente se estableció un programa de adquisiciones de plata para que éstas pasaran a formar parte de las reservas (1934) con lo que se estableció temporalmente un "moderado bimetalismo" que benefició a los estados productores de plata de la nación.

La reducción del contenido oro del dólar aumentó en 2,000 millones de dólares las reservas norteamericanas en la Tesorería.

CUADRO B  
EVOLUCION DE LAS RESERVAS DE ORO MONETARIO EN LOS  
ESTADOS UNIDOS

Años	en millones de dólares*	en millones de dólares**
1934	7877	4652
1935	9116	5384
1936	10667	6300
1937	12487	7375
1938	13007	7682
1939	16195	9565
1940	20049	11841

\* en dólares devaluados: 35 dólares=1 onza oro.

\*\* en dólares antes de la devaluación: 20.67 dólares=1 onza oro.

FUENTE: P. Cagan, *Determinants and effects of changes in the stock of money, 1875-1960*, citado por Stadnichenko, *La crisis del sistema monetario del capitalismo*, Ed. Progreso, Moscú, 1975, p. 98.

En 1934 se devaluó el dólar pretendiendo con ello estimular de nuevo la economía y aumentar la producción. De hecho, lo que hizo la devaluación fue ajustarse al conjunto de devaluaciones monetarias que se dan en esa época, concretamente a la caída en 30% del valor de la libra esterlina y a la depreciación de otras monedas. La devaluación estimuló la economía norteamericana en tanto mantuvo la competitividad de sus exportaciones.<sup>21</sup>

<sup>21</sup> Block, F., *The origins of international disorder*, California University Press, 1977, p. 26.

El resultado de esta agresiva política monetaria y financiera fue la definitiva centralización de la gestión monetaria en el Sistema de Reserva Federal. Se desvinculó la emisión monetaria del Estado de una rígida relación con el oro, lo cual permitió al gobierno norteamericano reorientar el uso de la moneda hacia el estímulo de la economía nacional. Tal gestión elevó el monto de la provisión de dinero de 49,000 millones de dólares en 1935 a 66 mil millones en 1940.<sup>22</sup>

En gran medida el crecimiento del sistema financiero de esos años se debía a que la banca privada había pasado a ser la tenedora de la deuda pública. Se observaba una fuerte tendencia a que la banca mantuviera ociosos sus fondos en forma de activos en efectivo y los banqueros argumentaban que los bancos financiaban al gobierno, que a su vez financiaba a la industria privada.

El número de bancos que sobrevivió a la crisis disminuyó notablemente; se había logrado estructurar los grandes monopolios bancarios y financieros que permitirían gestionar las siguientes etapas de acumulación y expansión financiera internacional de la economía norteamericana.<sup>23</sup>

## 2. Los cambios en el sistema productivo en México

Entre 1930 y 1940 el Producto Interno Bruto (medido a precios de 1950) creció a una tasa media actual de 2.8%. Sin embargo, este crecimiento no fue uniforme; mientras entre 1929-33 se derrumba la economía en su conjunto —en términos de producto, consumo, inversiones, sector externo—, a partir de 1934 hay una paulatina recuperación económica en la que se hacen manifiestos los cambios que operaban en el sistema productivo mexicano.

En estos años, el sector externo perdió importancia relativa por lo que se refiere a la participación de las exportaciones en el ingreso nacional. Esto no quiere decir que este sector dejara de ser relevante, pero sí dejó de ser directamente responsable del crecimiento. Su importancia pasó a ser decisiva en el área de las importaciones, en tanto éstas servirían al proceso de diversificación de la estructura productiva mediante las importaciones de bienes intermedios y de capital.

De 1929 a 1932 las exportaciones totales se contraen en más de la

<sup>22</sup> Este aumento fue importante ya que durante 1929 la provisión de dinero en Estados Unidos era ya del orden de 55,000 millones de dólares, esto es, 6 mil millones más que en 1935. En Robertson, R., *Historia de la...*, *op. cit.*, p. 506.

<sup>23</sup> La Transamérica Corporation, que controla el Banco de América y otros 46 bancos de cinco estados del oeste incluyendo el National City Bank de Nueva York, para fines de la década de los cuarenta controlaría algo más del 40% de las oficinas bancarias de ese país. En Robertson, *Historia de la...*, *op. cit.*, p. 500.

mitad —al pasar de 285 millones de dólares a 97 millones—. Si bien el renglón de minerales y petróleo representó para ambos años alrededor del 68% del valor de las exportaciones totales, es importante señalar que mientras en 1929 cerca del 53% de ese valor total lo formaban las ventas de minerales y metales industriales —plomo, zinc, cobre y petróleo—, para 1932 estos cuatro productos sólo representaban el 35.5%, y el 32% restante lo formaban las exportaciones compensatorias de oro (20%) y plata (12%).

A partir de 1933 y hasta 1937 se da una paulatina recuperación de las exportaciones que de nuevo se contraen en 1938-40. Las exportaciones de oro y plata —que en estos años representaron en promedio más del 30% del valor de las exportaciones— sirvieron para compensar la caída de las ventas de los principales productos mexicanos de exportación; sin embargo, en el período de los años treinta el total exportado no alcanzó en ningún año el nivel de la década inmediata anterior (véase cuadro 3).

Las exportaciones de productos agrícolas —principalmente henequén, algodón, café y ganado— reducen su participación en términos absolutos y relativos. De representar el 14.3% del valor exportado en 1929, 10.6% en 1932, disminuyen a 6.7% en 1940. Ante el escaso dinamismo de las exportaciones agrícolas hubo un proceso de sustitución parcial de la producción por la de alimentos para el consumo interno.

Debido a las dificultades crecientes por dinamizar el sector externo de la economía, operó un proceso de cambio de las variables en las que la inversión para la producción interna se constituye en el componente fundamental de crecimiento del ingreso. Dicha inversión estaría fundamentalmente orientada al desarrollo del sector industrial.

El impulso a la industrialización reflejaba los cambios en el comercio mundial. Mientras que hasta antes de la primera guerra mundial las materias primas habían representado alrededor de las 2/3 parte del comercio mundial de mercancías, para mediados de los años veinte el comercio de estos bienes había empezado a declinar. Los cambios operados en los países industrializados mostraban que la producción e importaciones de alimentos y materias primas habían perdido peso relativo ante las transformaciones estructurales y el crecimiento de la productividad. La crisis implicó un rompimiento del "crecimiento hacia afuera" de los principales países industriales y la promoción del desarrollo en el interior de cada país y de su zona de influencia mediante la administración de la demanda interna.<sup>24</sup> En este sentido, como la integración creciente de los mercados nacionales de los países desarrollados se basó

<sup>24</sup> Entre 1925 y 1929 el índice mundial de precios agrícolas cae en 30%, mientras las existencias aumentan 75%. En diciembre de 1932 los precios habían caído en comparación con 1923-25 en más de 75% y las existencias aumentado en 160%. En A. Ferrer, pp. 75 y 76.

particularmente en el sector industrial, la industrialización en los países capitalistas dependientes se volvió una necesidad.

En el caso de México, la crisis del modelo anterior de crecimiento estuvo matizada por sus circunstancias específicas. Varias de las medidas de política económica de esos años, estuvieron más orientadas a defenderse contra el desequilibrio externo que a estimular la actividad interna.

Paralelamente a este esfuerzo por reconstruir el sector externo, el gobierno se vio en la necesidad de satisfacer demandas sociales que por una parte fortalecerían al Estado mismo y para la otra se volvían necesarias para adaptarse a las nuevas condiciones que imponía la economía mundial. La redistribución de la propiedad de la tierra modificó parcialmente las condiciones de producción de la agricultura, así como la expropiación del petróleo también tendría en su oportunidad efectos importantes sobre la estructura productiva.

Sin embargo, los cambios no tuvieron un carácter estructural tan profundo como para permitir replantear el papel del sector primario —y particularmente el agrícola— en el crecimiento económico posterior. Las transformaciones de la estructura productiva a partir de la década de los cuarenta se circunscribieron prácticamente al sector industrial y el sector primario ya no sufriría modificaciones importantes.

En estos años, el sector manufacturero aumenta su participación en el PNB al pasar de 13% en 1929 a 15% en 1935 y 16.5% en 1940. Entre 1933 y 1936 la producción manufacturera creció 43% y 22% entre 1937 y 1940.

Durante la década en estudio la producción de bienes de consumo se concentraba en unas cuantas industrias: alimentos, bebidas, tabaco y textiles. En 1929 la producción de esos bienes generaba el 80% del valor agregado en el sector de manufacturas y el 75% en 1939. La producción de bienes intermedios y de capital participaba con el 15% y 2.0% en 1929 y el 19% y 5.2% en 1939.

Comparado con lo que sucedía en otros países latinoamericanos, el desarrollo industrial en nuestro país fue bastante lento; las importaciones en la oferta total sólo decrecen 14% entre 1929 y 1939 cuando en países como Brasil su disminución fue de más de la mitad.<sup>25</sup>

Este atraso relativo del avance industrial mexicano se explica por las ya mencionadas luchas sociales y políticas que mantenían al país en una situación inestable. Al esfuerzo agrarista de esos años se destinaba una parte importante de los recursos del Estado. Por otra parte, la producción manufacturera estaba protegida por aranceles muy bajos; de hecho,

<sup>25</sup> R. Villarreal, *El desequilibrio externo en la industrialización de México. (1929-1975)*, FCE, 1976, p. 43.

entre 1935 y 1939 hubo una “liberalización de las importaciones”<sup>26</sup> liberalización que se prolongó hasta el inicio de los años cuarenta. A lo anterior hay que añadir que mientras entre 1930 y 1935 la tasa de cambio real se devaluó en 61%, entre 1935 y 1938, con una tasa de cambio “nominal” fija de 3.60 pesos por dólar y con aumentos en los precios internos, el efecto proteccionista de la devaluada tasa de cambio del período de crisis dejó de ser importante, hasta que nuevamente con la flotación de 1938-39 la tasa real de cambio vuelve a devaluarse en 33%.

La inversión total entre 1929 y 1932 disminuye en 67.4% y crece sólo 20% entre 1934 y 1940, a una tasa media de 2.6%. La reducción de la inversión privada que de 2,560 millones de pesos en 1929 se reduce a 1,349 millones de 1940 (en pesos de 1950), que es la causa fundamental de esta contracción. Aun cuando la inversión pública aumenta de 390 millones de pesos a 887 millones en esos mismos años, no logra compensar la disminución de la inversión privada.

El derrumbe de las fuentes tradicionales de ingresos del gobierno —donde el sector externo generaba el 30% de la recaudación fiscal— hacía muy vulnerable la consolidación del nuevo Estado, que no sólo se enfrentaba a una crisis política y social más intensa sino que además contaba con menos recursos para abordarla.

Entre 1929 y 1932 los ingresos del Estado mexicano disminuyen en 34.1%; hasta 1936 se alcanza el nivel de ingresos fiscales de 1929, como consecuencia de una reanudación de la actividad económica y de ciertos cambios en la política fiscal, en los que se aumentan los impuestos a la industria, gravándose cada vez menos las importaciones y aumentando los impuestos a la exportación y a la renta (véase cuadro 5).

Es a partir de 1936 que el gobierno comienza a hacer uso sistemático de la emisión monetaria para financiar sus déficits. Una parte de este adeudo se documentó fundamentalmente desde 1938 —en forma de bonos de caminos y certificados de Tesorería, con lo que la deuda pública interior se duplica entre 1936 y 1940 al pasar de 169 millones de pesos a 241 millones.

Por su parte, la deuda pública exterior seguía creciendo merced al pago de intereses y no por efecto de nuevas contrataciones. El gobierno mexicano tuvo que declararse insolvente prácticamente desde 1925 —año en que el adeudo total ascendía a 857 millones de pesos— y no se restauraría la contratación de nueva deuda sino hasta la década de los cuarenta, elevándose el monto de la deuda total a 1,290 millones de pesos en 1940.

Sin duda, fue la ingerencia del Estado en la actividad económica la que sirvió de estímulo fundamental a la paulatina recuperación económica de esos años. El gasto económico del Estado, de representar el

<sup>26</sup> Si medimos ésta por el impacto real sobre los precios de las importaciones, en los aranceles *ad valorem* y específicos que se aplicaban en esos años, en R. Villarreal, p. 46.

20% del gasto ejercido total en 1933 se elevó a 43% en 1936 y a 38% en 1939 (véase cuadro 7). Junto a este gasto creciente y a un déficit fiscal del mismo signo, el manejo de la moneda por parte del Estado se convirtió a partir de entonces en un instrumento fundamental para ejercer la política económica. De ahí que la centralización estatal de la gestión monetaria sea uno de los rasgos distintivos de ese período.

### 3. *La centralización de la emisión monetaria por parte del Estado*

La política de compras de plata que establece el gobierno norteamericano con el fin de reflacionar su economía, y que se promulga en la Silver Purchase Act of 1934,<sup>27</sup> tuvo efectos sobre nuestro país que fueron más allá de la simple variación de la reserva monetaria o de la circulación de dinero. Esta política de compras de plata elevó el valor del metal de 24 centavos de dólar en 1932 a 86 centavos de dólares el 26 de abril de 1935.<sup>28</sup> En tanto el punto de fundición del peso mexicano era de 72 centavos de dólar, con el aumento de la cotización de la plata se inició el atesoramiento y la exportación de los pesos de plata mexicanos. Así, mientras que por una parte el comercio exterior del país mejoraba por las exportaciones de plata a Estados Unidos —que aumentaron de 22.5 millones de dólares en 1934 a 64 millones en 1935—, la circulación monetaria se veía afectada de nueva cuenta, al disminuir dentro de la oferta monetaria total la circulación de moneda metálica de 193 millones de pesos a 138 millones.

Pero en esta ocasión el gobierno norteamericano presionó al mexicano en el sentido de emprender una política de reorganización del sistema monetario mexicano que se instrumentó en dos leyes del 26 de abril de 1935.<sup>29</sup>

<sup>27</sup> En 1933 se firma el Tratado de las Nueve Potencias que después dio origen al tratado de Londres. En él, se contempla el uso de la plata como reserva para reflacionar las economías nacionales y estimular el comercio mundial.

<sup>28</sup> Moore, E., *Evolución de las instituciones financieras en México, CEMLA*, 1961, pp. 88 y 89. La necesidad de combatir la depresión económica llevó al gobierno norteamericano a tratar de estimular el uso monetario de la plata. Con la firma del Acta en 1934, Estados Unidos establecía una política oficial en la que se seguiría comprando plata hasta que sus existencias del metal constituyeran la cuarta parte de su reserva metálica total. Al devaluar el dólar en 1934 se produjo un aumento del valor de la reserva de oro, por lo que parecía inevitable que el Tesoro norteamericano compraría por muchos años plata, hasta que ésta llegara a representar la cuarta parte de su reserva total.

<sup>29</sup> El gobierno norteamericano "propició" esta política de reorganización monetaria en parte como consecuencia de los cambios que se operaban en ese país, donde en 1935 se retiró el privilegio de emisión de los billetes de los bancos y los billetes de la Reserva Federal se convirtieron en el dinero en circulación por antonomasia.

En esencia, se abandona el sistema tradicional de circulación monetaria formado en su mayor parte por piezas metálicas, sustituyendo éstas por billetes del Banco de México, es decir por un sistema "dirigido de billetes" que dejaba de ser de aceptación voluntaria para transformarse en un billete de poder liberatorio ilimitado, de circulación forzosa, al que se le retiraba la libre convertibilidad.

Una segunda medida era que el gobierno norteamericano convenía con el gobierno mexicano convertir en oro la plata retirada de la circulación para la formación de la reserva y para ello la Tesorería de Estados Unidos compraría al Banco de México toda la plata que el Banco quisiera venderle a cambio de oro metálico.<sup>30</sup>

Al día siguiente de promulgadas estas leyes, esto es, el 27 de abril, comenzó a bajar el precio de la plata y a los pocos días se hallaba por debajo de su nivel crítico de 72 centavos. Para fines de 1935 había bajado a 45 centavos de dólar por onza troy.

La caída del precio de la plata llevó al gobierno norteamericano a suspender las negociaciones respecto a la segunda parte del plan. Las compras norteamericanas de plata y su constitución en reserva no habían sido suficientes para mantener una elevada cotización de la plata. Gran parte de esta baja del precio de la plata se debía al enorme flujo de capitales que en forma de oro y otras monedas llegaba a Estados Unidos procedente de Europa ante la inminencia de una nueva crisis económica.

En México, el monto de billetes en circulación aumentó de 86 millones de pesos en 1934 a 179 millones en 1935, variando su participación en la oferta monetaria de 18% a 35%. La magnitud de este aumento era sorprendente<sup>31</sup> ya que el Banco de México sólo tenía atribuciones como fiduciario de la reserva,<sup>32</sup> de donde los billetes emitidos eran obligaciones directas del Banco sin que éste tuviese activos internacionales propios que sirvieran como garantía legal o práctica de la convertibilidad de esos billetes en oro, plata y divisas.

En otras circunstancias, estas variaciones de los componentes de la oferta monetaria y la reserva hubieran significado una caída del valor del peso. Pero éste permaneció estable hasta 1938 gracias a que las exportaciones se recuperaron parcialmente y a que el gobierno norteamericano apoyaba la "firmeza" del peso mexicano.<sup>33</sup> Éste debía mantenerse estable pues las constantes devaluaciones afectaban adversamente a los inversionistas norteamericanos en nuestro país.

<sup>30</sup> *Ibid.*, pp. 91 y 92. Esta medida no llegó a tomarse, por la caída del valor de la plata.

<sup>31</sup> *Ibid.*, p. 92.

<sup>32</sup> La reserva pasa de un nivel de 93 millones de dólares en 1935 a 89 millones en 1936, 55 en 1937, 43 en 1933 y 41 en 1939.

<sup>33</sup> La política norteamericana en materia de comercio exterior era sumamente agresiva; de ninguna manera le convenía aceptar devaluaciones competitivas de otras monedas, en una etapa en que se impulsaba la expansión hacia los mercados externos como un medio para salir de la crisis.

Además de que el período del auge de la plata fue breve, el país tenía dificultades para prescindir totalmente de la circulación de monedas de plata, por lo que en agosto de 1936 se vuelven a introducir modificaciones en la legislación monetaria y bancaria. Los cambios esenciales fueron: se desligó la unidad de cuenta del sistema monetario nacional de toda referencia metálica como punto de apoyo a su valor o equivalencia con lo que la emisión monetaria se sacudió la tutela de los metales y erigió al papel en la moneda principal, degradando a la moneda de plata en mera subsidiaria o de apoyo.<sup>34</sup> Se utilizó la reserva fundamentalmente para sostener el valor de las divisas y no tanto para regular la circulación interior<sup>35</sup> y se estableció el depósito obligatorio flexible con el propósito de que el Banco Central tuviera una mayor ingerencia sobre el estado de liquidez de los bancos y el volumen global de los créditos bancarios.<sup>36</sup>

La adopción de esta nueva legislación bancaria estaba estrechamente vinculada con el nuevo giro que tomaba la política gubernamental en materia de gasto público. El gobierno abandonaba el tradicional equilibrio presupuestal para iniciar una serie de inversiones en el área económica y social de manera que se impulsara el desarrollo económico y la vía capitalista de este desarrollo por medio de la inversión en grandes obras de infraestructura.

El abandono del modelo tradicional de comportamiento del Estado, en el que éste mantenía una posición de guardián y administrador, por uno en el que se inicia su interferencia directa en la vida económica, tuvo como premisa un cambio sustancial en el "papel" que se le asignaba a la moneda. En esencia, ésta dejaba de tener un papel subordinado al equilibrio de las finanzas públicas y al mantenimiento de un nivel estable de precios, para ser utilizada como el capital-dinero que el Estado necesitaba para impulsar la acumulación de capital.

En la medida en que el sistema monetario anterior que había acompañado al auge y desarrollo del sector agro-minero exportador se había vuelto tan vulnerable, las necesidades mismas de circulación y producción de mercancías fueron imponiendo la aceptación del dinero del Estado como equivalente general, y la constitución del dinero crédito en torno a este dinero del Estado.

Las condiciones sociales, políticas y económicas mundiales imponían la conformación de circuitos financieros nacionales que de alguna ma-

<sup>34</sup> Torres Gaytán R., pp. 213-214.

<sup>35</sup> Si bien el objeto fundamental de la constitución de la reserva monetaria no fue dar respaldo a la circulación interior, la ley orgánica del Banco de México, reformada en agosto de 1936, estableció que la reserva monetaria no podía bajar nunca de \$100,000 ni ser menor de un 25% de los billetes emitidos sumados a los depósitos a la vista en el propio Banco de México. La ley implantó un sistema combinado de cobertura fijando un tope mínimo, por abajo del cual la reserva no podía ser menor; en Torres Gaytán, p. 214.

<sup>36</sup> Moore, *op. cit.*, p. 95.

nera sirvieran para la reconstitución de la base económica interna en tanto los polos más dinámicos del crecimiento económico —el sector agro-minero exportador— mostraban una gran debilidad y escasas posibilidades de recuperarse.

El nuevo grupo en el poder, encabezado por Cárdenas, lanza a la circulación emisiones monetarias sin respaldo metálico, obtiene préstamos del Banco de México más allá de los límites del 10% de los ingresos fiscales dictados por la ley, moviliza grandes recursos para obras públicas y crea todo un sistema de banca estatal que va a financiar y promover la economía, con recursos monetarios que eventualmente permitirán aumentar la base material de la producción social.

Gran parte de estas acciones del Estado se encuentran formuladas en el Plan Sexenal que se elaboró durante la campaña presidencial de Cárdenas. En esencia, éste era un plan de política económica en el que se planteaba la intervención del Estado como un agente activo de gestión y ordenación de los fenómenos vitales del país.

El plan trazaba lineamientos generales en los que se delimitaban los márgenes de acción y actuación estatal en torno al problema agrario; los problemas de la gestión de la fuerza de trabajo obrera y campesina; la coordinación de los distintos elementos de la economía nacional; las comunicaciones, obras públicas, salud y educación.

Como puede observarse, el inicio de esta política en México coincide con los nuevos planteamientos de política económica que en distintos niveles se efectuaban en la mayor parte de los países capitalistas, y en el caso ya mencionado de Estados Unidos.

La oferta monetaria total que en 1934 era de 469 millones creció a 1,060 millones para 1940, es decir, aumentó a una tasa promedio anual de 15.2%; el componente de billetes fue el que tuvo mayor crecimiento —al pasar de 86 millones en 1934 a 348 millones en 1940— ya que una gran proporción de la moneda de plata fue retirada de la circulación —particularmente en 1936— y destinada a aumentar la reserva del Banco de México.

Mientras entre 1929 y 1935 el presupuesto del gobierno federal tuvo un saldo positivo de 106 millones de pesos —sólo en 1933 fue negativo en 22 millones— durante el periodo 1936-1940 la diferencia entre ingresos y egresos se vuelve negativa dando un saldo acumulado de 153 millones de pesos. Una parte de este déficit fue financiada con emisión de bonos del gobierno, absorbidos por el mercado interno (39 millones) pero el grueso del financiamiento se efectuó con “dinero nuevo” emitido por el Banco Central.

El déficit público acumulado de 1936 a 1940 (153 millones de pesos) representó aproximadamente el 32% del aumento de la oferta monetaria total de esos años y más del 50% del aumento de moneda metálica y billetes en poder del público.

El gasto público creció considerablemente, al mismo tiempo que cam-

bió su destino principalmente a la promoción económica. Mientras en 1929 el 23% de la inversión pública se destinaba a la promoción económica y el 13% a la inversión social, para 1937 estas proporciones eran de 42% y 18% respectivamente.

La inversión pública de esos años se convirtió en uno de los elementos más dinámicos de la economía. Pero en tanto estuvo fundamentalmente destinada a la creación de obras públicas y caminos, así como al reparto agrario y la nacionalización de los recursos naturales, esto es, a obras productivas a largo plazo, el gasto del Estado tuvo un contenido inflacionario importante. Estimulaba la demanda de bienes de consumo inmediato que no era cubierta por una oferta interna suficiente y presionaba a un aumento de las importaciones que tenía efectos inmediatos sobre el nivel de las reservas internacionales.

Ante la baja de la inversión privada y la existencia de un sector bancario privado orientado fundamentalmente a financiar el consumo y la especulación, el Estado se vio obligado a impulsar la creación de un aparato financiero estatal que suministrara los recursos necesarios para la inversión a largo plazo, tanto para el sector público como para el privado.

Las nuevas instituciones financieras del Estado que entre 1932 y 1940 alcanzaron el número de siete<sup>37</sup> se destinaron al financiamiento de las obras públicas del Estado (BANHOPSA, 1933), a apoyar los cambios en la estructura de tenencia de la tierra (BANJIDAL, 1935, UNPASA, 1938, ANDSA, 1936), a rescatar las actividades de exportación anteriormente financiadas por el crédito externo (BANCOMEXT, 1937) y a apoyar las inversiones privadas en la industria (Banco Obrero, 1939 y Nafinsa, 1933).

En realidad estas instituciones se convirtieron en los brazos administrativos de funciones específicas del Banco de México y del Gobierno Federal más que en instituciones autofinanciables y suficientes. Una gran parte de los recursos con que se iniciaron las operaciones de cada uno de estos bancos, eran suscritos a su vez por los otros bancos del Estado de suerte que al final todos los bancos del Estado eran propiedad y a su vez propietarios del resto del sistema bancario estatal.

Las pérdidas netas del Banco Nacional de Crédito Agrícola (1926) desde el comienzo de sus operaciones hasta 1940 fueron de 21 millones de pesos. Los préstamos concedidos por el BANGRICOLA pasaron de 16 millones en 1926 a 11 millones en 1938 y 6 millones en 1940. El "capital ajeno" de esta institución fue de 315 mil pesos, 32 millones y 15 millones en los años señalados. La institución, además de que sirvió para financiar compras hechas por personajes de la época,<sup>38</sup> en realidad

<sup>37</sup> Hasta 1932 las únicas instituciones nacionales de crédito eran el Banco de México, el Banco Nacional de Crédito Agrícola y el Nacional Monte de Piedad.

<sup>38</sup> Los primeros préstamos de este Banco lamentablemente se otorgaron a uno de los generales más distinguidos de la revolución —entonces presidente de la re-

operó como instrumento de apoyo a las medidas políticas que en materia agraria se tomaban en esos años.

Propósitos similares tuvo la creación del BANJIDAL, institución a la que se le traspasó el crédito ejidal del BANGRICOLA, para promover la colectivización del ejido y el crédito. El BANJIDAL otorgó un volumen mayor de préstamos que BANGRICOLA —23 millones en 1936, 83 millones en 1937 y 65 millones en 1940— y sus recuperaciones fueron menos rápidas que las de aquél. El monto de los préstamos vencidos alcanzó la cifra de 78 millones en 1940, cifra superior a su capital contable de esos años (74.9 millones). El volumen de créditos sólo abarcó un número pequeño de ejidatarios —15% de los ejidatarios reconocidos en los censos— y posiblemente una parte importante de los mismos se destinó a estimular el consumo de los prestatarios.

En la fundación del Banco Nacional de Comercio Exterior (1937) se juzgó conveniente orientar sus actividades a la promoción de las exportaciones agrícolas —ya que las mineras y petroleras beneficiarían la inversión extranjera— y a evitar el agio y la especulación entre los productores de estos bienes. Sus recursos, al igual que los del resto de la banca del Estado, provinieron del Banco de México, de Nafinsa, BANAGRICOLA, BANHOPSA y otros bancos privados. Aparentemente el financiamiento del sector exportador fue más productivo que aquel destinado a financiar la producción agraria de consumo interno. Para fines de 1940 el Banco había logrado acumular un monto cercano al millón de pesos en reserva, después de haber pagado su capital.

En abril de 1934 se creó la Nacional Financiera “con el propósito central de restituir liquidez al sistema bancario”, cuyas carteras se habían quedado congeladas fundamentalmente en forma de préstamos hipotecarios, es decir, de “bienes inmuebles que formaban parte importante del activo de las instituciones de crédito”<sup>39</sup> y que limitaban las posibilidades de los bancos de financiar la industria, el comercio o la agricultura. El patrimonio de Nacional Financiera se formó de bienes inmuebles, créditos hipotecarios y la tierra que aportasen respectivamente los bancos privados y el Gobierno Federal, la Comisión Monetaria y la porfiriana Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura, creada desde principios de siglo para desamortizar los bienes raíces de las antiguas haciendas porfiristas.

En 1936, más de la mitad de su activo total se hallaba constituido por préstamos hipotecarios. La institución de hecho funcionó como un

pública— para adquirir terrenos agrícolas en poder de una compañía norteamericana, circunstancia ésta que justificaba la reivindicación de la tierra en beneficio de los mexicanos; en *Varios, La política de crédito para el sector agropecuario*, Seminario sobre organización campesina y desarrollo agro-industrial, Oaxtepec, 1975.

<sup>39</sup> Rosa O. Villa, *Nacional Financiera: Banco de Fomento del Desarrollo Económico de México*, Nafinsa, 1976, p. 3.

instrumento habilitado para realizar una gama muy amplia de operaciones de todo tipo y fue hasta fines de 1940 en que centró sus funciones en la promoción y financiamiento del desarrollo industrial.<sup>40</sup>

A fines de 1940, el 64% de los recursos del sistema bancario se concentraba en la banca pública, incluido el Banco de México, mientras en 1932 este porcentaje era de 39%.

CUADRO C  
RECURSOS Y OBLIGACIONES DEL SISTEMA BANCARIO MEXICANO, 1932-1940  
Porcientos

Años	<i>Instituciones de crédito privadas</i> <sup>1</sup>		<i>Banco de México</i>		<i>Instituciones nacionales de crédito</i>	
	<i>Recursos</i>	<i>Obligaciones</i>	<i>Recursos</i>	<i>Obligaciones</i>	<i>Recursos</i>	<i>Obligaciones</i>
1932	61.0	61.0	...	... <sup>2</sup>	39.0 <sup>2</sup>	39.0
1933	45.9	46.9	49.5	51.1	5.2	1.8
1934	40.1	42.3	51.5	53.5	8.2	4.0
1935	39.3	40.3	51.9	53.8	8.6	5.7
1936	38.8	39.0	49.8	53.2	11.9	7.6
1937	35.5	35.7	46.2	49.4	18.2	14.8
1938	32.7	33.6	48.6	53.3	18.5	13.0
1939	34.6	35.5	46.3	50.1	18.9	14.2
1940	35.8	37.3	48.4	52.8	15.6	9.9

<sup>1</sup> Se sumaron los bancos de depósitos y ahorro y otras instituciones de crédito privadas.

<sup>2</sup> Incluye Banco de México.

FUENTE: 1932: Datos aproximados con base en las estadísticas de la Comisión Nacional Bancaria. 1933-1940: Manual de Estadísticas Financieras, Banco de México 1970.

Los recursos totales del sistema bancario crecieron de 922 millones en 1933 a 2,219 millones en 1940. Esto es, mientras la oferta monetaria había aumentado a una tasa media de 15.1%, los recursos del sistema de crédito lo hacían a un ritmo medio aproximado de 14% anual.

Este ritmo de crecimiento estuvo fundamentalmente determinado por los aumentos de recursos del Banco de México.

<sup>40</sup> Moore, p. 167.

Si analizamos los cambios en los activos de este Banco Central, tenemos que en gran medida su composición fue variando en función de las transformaciones que iba sufriendo como gestor de la moneda. Entre 1933 y 1934, alrededor de 55% de los recursos se integraban por "otros conceptos del activo". A partir de 1935 y hasta 1940 este concepto se reduce en su participación a 35% en promedio. En los dos primeros años señalados, las emisiones de billetes del Banco eran fundamentalmente obligaciones directas del mismo, ya que éste sólo tenía atribuciones como fiduciario de la reserva y no se había centralizado el manejo de los recursos monetarios en forma de metales preciosos. Sin embargo, ante la necesidad de estimar la economía, se le dieron atribuciones al Banco de México para emitir billetes no sólo contra oro, sino también contra letras, giros o aceptaciones.<sup>41</sup> En abril de 1935, con los cambios en el sistema monetario mexicano, en el que se crea un billete de curso forzoso y poder liberatorio ilimitado, la nueva moneda del Estado supone una centralización de la reserva monetaria —oro plata y divisas— en respaldo de ese billete y como medio para articular la circulación interna de moneda con el sector externo. De esta suerte, la disponibilidad en oro, plata y divisas centralizadas en el Banco de México aumentaron de 190 millones de pesos en 1934 a 335 en 1935, convirtiéndose este renglón en el principal concepto de activo del Banco Central. Sin embargo, a partir de 1937 y hasta 1939 estas reservas monetarias empiezan a decrecer merced a la crisis económica que reaparece en 1937 y a la gran especulación monetaria que se desata a partir de 1938 por razones de sobra conocidas. Pero, como ya señalamos, a partir de entonces la emisión monetaria no se sujetó a una proporción rígida con la reserva; los activos del Banco de México continuaron creciendo por los créditos que este banco concedía a los otros (en 1937 fundamentalmente bancos del Estado) y por aquellos destinados al gobierno federal (1938 y 1939) y a las empresas y particulares (posiblemente empresas del Estado). Otro renglón importante que sustentó el crecimiento de los activos de este banco y que para 1940 representó el 28% del activo fue el de la inversión en valores gubernamentales como consecuencia de la documentación de la deuda del gobierno federal, que de tener un carácter de crédito directo se transformó en inversiones en valores.<sup>42</sup>

De la misma manera las obligaciones del Banco de México representaron en el período estudiado más de la mitad de las obligaciones totales

<sup>41</sup> Las leyes de 1933 le ampliaron las facultades emisoras a través de ese respaldo.

<sup>42</sup> En diciembre de 1938 se modificó la ley orgánica del Banco de México de 1936, introduciéndose la modalidad de que el Banco sólo le "llevara" la cuenta al gobierno, lo que significaba que el Estado solamente podría obtener fondos mediante la inversión que el Banco hiciese en bonos u obligaciones del Gobierno o en los títulos denominados "Certificados de Tesorería", así como otorgar créditos a los bancos asociados dando como garantía dichos títulos. Barnette Alicia. Instrumentos de Control Monetario y Financiero del Banco de México. Tesis UNAM 1968.

del sistema bancario mexicano. El 90% o más de estas obligaciones estuvo formado por lo que se llama la "base monetaria", esto es, los billetes y moneda metálica y las cuentas de cheques; las "obligaciones a la vista y a plazo" y "otros conceptos del pasivo" representaban el resto.

Los recursos de las instituciones nacionales de crédito se elevaron en más de 7 veces al pasar de 48 millones de pesos en 1933 a 348 millones en 1940. De manera creciente el grueso de estos recursos, 60% en 1935 y 75% en 1940, estuvo formado por el crédito a empresas y particulares. Posiblemente se destinó al ya mencionado financiamiento "piramidal" de las instituciones de crédito públicas y a financiar las nuevas empresas del Estado. Por su parte, las obligaciones crecieron de 14 a 186 millones de pesos y se computaron en forma de "obligaciones a la vista y a plazo con empresas y particulares".

En estos años, las principales instituciones de crédito privadas eran los bancos de depósito y ahorro. Este tipo de instituciones como grupo ocupaban el segundo lugar, después del Banco de México, en cuanto al monto de recursos y obligaciones que manejaban: 388 millones de pesos en 1933 (el 46% aproximadamente) y 706 millones (el 36%) en 1940. El lento crecimiento de este grupo bancario comparado con el que alcanza la banca pública se explica por las distintas funciones que efectuaban uno y otro.

Las instituciones privadas mantuvieron el grueso de sus recursos en forma de créditos a empresas y particulares que por el lado de las obligaciones se documentaban en forma de cuentas de cheques.

Durante el mes de marzo de 1934, del 100% de los préstamos de la banca del país el 55.9% correspondió a descuentos y 25.5% a refaccionarios; la mayoría eran de corto plazo o dicho de otro modo, eran préstamos comerciales.<sup>43</sup>

Por el carácter líquido de los préstamos y el escaso dinamismo de la inversión privada en esos años, es de suponer que estos recursos siguieron destinados a préstamos para el consumo, la especulación y los cambios en la propiedad de bienes raíces. Sin embargo, estas instituciones se adaptaban paulatinamente a las nuevas condiciones que iban imponiendo la gestión monetaria centralizada; las disponibilidades en oro, plata y divisas que pasan de 25 millones en 1933 a 56 en 1935, decrecen con pequeñas fluctuaciones a partir de 1936. Esta disminución se debía a la ya mencionada centralización de estos recursos en manos del Banco Central y a las condiciones críticas por las que atraviesa el sector externo a partir de 1937. Asimismo, la gestión centralizada de la moneda va imponiendo una gestión centralizada del crédito y un intento por disminuir la especulación monetaria. A partir de 1938, en la medida en que

<sup>43</sup> "El crédito a largo plazo" en *Revista de Economía y Estadística*, Vol. II, núm. 15, Sría. de Economía Nacional, julio de 1934, p. 20. Citado por M.A. Calderón, *El Impacto de la Crisis de 1929 en México*, febrero, 1978.

la expropiación petrolera desata una gran especulación sobre el peso, los recursos destinados a las empresas y particulares disminuyen proporcionalmente como consecuencia de la incertidumbre que esto crea en materia de préstamo, a lo que el Banco Central respondió con un aumento en el control de los recursos del sistema bancario depositados en el Banco de México.

Si bien la crisis económica mundial tuvo efectos devastadores sobre las economías de los distintos países, uno de los mecanismos para salvar al "capital" que se articularon en estos años fue su exportación para ser valorizados en el exterior, por ejemplo en aquellos países donde la acumulación a nivel nacional era proporcionalmente reducida y se encontraba fundamentalmente en la agricultura y minería de exportación.

En efecto, mientras que una parte importante de la banca y las sucursales comerciales extranjeras abandonaba el país, se instalaban nuevas sucursales de otros bancos. En 1929 se otorgó permiso al National City Bank de Nueva York para establecer una sucursal y manejar las entradas de la inversión extranjera.

En los años más severos de la crisis hubo inversiones extranjeras en electricidad, agricultura de plantación (fundamentalmente plátano, tabaco, café), refinación de metales, teléfonos, focos, gas, construcción, etc. En 1932, el Departamento de Comercio Interior y Exterior del Gobierno de Estados Unidos estimaba que la inversión del capital extranjero en México<sup>44</sup> era de:

(millones de dólares)

Gran Bretaña	2200
Estados Unidos	933
Francia	195
Alemania	75

La inversión extranjera continuó creciendo en nuestro país. Su destino obedecía fundamentalmente a cubrir las necesidades de los países metrópoli de los cuales provenía. Mientras que por una parte ciertos grupos financieros extranjeros cerraban sus filiales por incosteabilidad, se abrían sucursales de nuevos bancos extranjeros, que aun cuando se veían sujetos a los inconvenientes que representaba estar requisados y sujetos a las mismas leyes financieras y crediticias que la banca nativa, gozaban de las prerrogativas que ésta tenía, el banco central se haría responsable en última instancia y absorbería toda posibilidad de quiebra e insolvencia.

La expansión de crédito público, la disminución y mayor control del crédito privado nativo, junto con la aparición de nuevos grupos finan-

<sup>44</sup> Citado por M. A. Calderón, p. 78.

cieros externos, tuvo como elemento constante la disminución de la reserva internacional (véase cuadro VIII). En marzo de 1938, con la expropiación petrolera, el peso mexicano empieza a flotar y desde junio de 1938 el Banco de México deja de intervenir en el mercado de cambios; el gobierno norteamericano suspendió su respaldo al precio de la plata y el peso "flotó" hasta febrero de 1939, cuando se intentó fijar su precio en 4.99 por dólar. Para mayo de 1939 el Banco de México retira de nuevo su apoyo a la cotización oficial hasta enero de 1940, cuando se fija en 5.99. Con la entrada de capitales por la guerra y las presiones externas por "revaluar" el peso, en octubre de 1940 se vuelve a cambiar su paridad en 4.85. En total, el peso flotó con intervenciones intermitentes del Banco de México durante 31 meses.

Ante la especulación e inestabilidad económica que se registra a partir de 1937-38, el ahorro interno disminuyó, así como la captación del externo. De esta suerte, la emisión monetaria se volvió el único instrumento capaz de contrarrestar la salida y congelamiento de recursos, ante la imposibilidad "política" de ejercer control de cambios.

Aunque posteriormente los años de guerra crearían una invasión de signos monetarios externos, su volatilidad y el escaso control que el Estado pudo ejercer sobre ellos impidió que los mismos fueran utilizados para la inversión a largo plazo y la inversión pública siguió financiándose con emisión monetaria.

Este control de la moneda por parte del Estado y la necesidad de su participación en el impulso a la acumulación, lo harían enfrentarse a partir de entonces, a una inestable situación en la que se intentaría alcanzar un "equilibrio" entre oferta monetaria, paridad cambiaria e inversión del Estado.

## CONCLUSIONES

1. Los años posteriores a la gran crisis mundial de 1929 se caracterizan por la adopción de nuevas políticas monetarias a nivel de cada país, en las que se centraliza la gestión monetaria por parte del Estado y se intenta establecer un nuevo orden monetario mundial, intentos que cristalizan hasta mediados de la década de los cuarenta con el surgimiento del Fondo Monetario Internacional.

2. En nuestro país la crisis precipita la ruptura definitiva del modelo agro-minero exportador que hasta entonces había sido el polo más dinámico del incipiente capitalismo mexicano.

3. Junto con la ruptura de este modelo de acumulación, se interrumpe

el flujo de recursos externos que había financiado la expansión de este sector y con ello la banca extranjera que facilitaba la movilización de estos recursos pierde importancia prioritaria.

4. Los años treinta se caracterizan por ser un período de tránsito en el que lentamente se van perfilando los elementos en torno de los cuales se impulsará el crecimiento posterior. La exportación de productos agrícolas de plantación es paulatinamente sustituida por la exportación de nuevos productos agrícolas producidos en empresas capitalistas más eficientes. Sin embargo, el valor del comercio exterior de nuestro país no vuelve a recuperar durante toda la década un nivel semejante a aquel de 1925.

La sustitución de las exportaciones que implicaba la ruptura del modelo agrario de exportación, se inicia prácticamente en estos años, pero ya no será el polo más dinámico de la economía. Las importaciones tampoco recuperan el nivel de la década de los veinte; a pesar de la política arancelaria liberalizadora, su lenta recuperación muestra el escaso dinamismo de la economía en su conjunto así como las dificultades de pagos externos de estos años.

El reparto agrario rompe con las antiguas formas de organización latifundista, redistribuye la propiedad y sobre todo lanza al mercado contingentes importantes de fuerza de trabajo que paulatinamente van abandonando el sistema de "acasillamiento".

En la industria se inicia un lento proceso de concentración y sustitución que es pequeño en relación con otros países de América Latina. El crecimiento con base en la industrialización por sustitución se iniciará de manera definitiva a partir de los años cuarenta. El desarrollo industrial de la década de los treinta será sólo una prolongación, con modificaciones relativamente pequeñas, del desarrollo industrial del porfiriato.

Por su parte, la inversión extranjera reanuda su entrada a nuestro país como medio para compensar la caída de la tasa de ganancia que operaba en las metrópolis. Su entrada sin embargo no es suficientemente grande como para volver a impulsar y estimular la economía nacional a los niveles en que lo había hecho en los años anteriores.

5. La destrucción masiva de capital, el desempleo y la crisis política de los Estados nacionales conducen a un replanteamiento del papel del Estado como regulador de la acumulación, gestor de la fuerza de trabajo y gestor de las monedas nacionales primero y a nivel mundial posteriormente.

6. Las tendencias "nacionalistas" que en esa época se dan en nuestro país, el planteamiento de un Estado promotor, el reparto agrario, la centralización de las organizaciones obreras y campesinas en manos del partido, la reubicación de la propiedad agraria y de los recursos natu-

rales no renovables de unos sectores a otros son resultado de estos cambios que operaban a nivel internacional así como internamente.

7. La acción del Estado mexicano, en el ámbito económico se convierte en uno de los elementos que dan mayor dinamismo a la economía.

8. La centralización de la gestión monetaria de estos años fue uno de los instrumentos principales de que se sirvió el Estado para ejercer las acciones antes mencionadas.

9. Esta centralización de la emisión y gestión de la moneda fue resultado tanto de las presiones que ejerció el gobierno norteamericano porque se reestructurara el sistema monetario de nuestro país, como de la necesidad de crear un sistema monetario y financiero interno que supliera al anterior sistema de circuitos financieros externos.

10. La inconvertibilidad del billete del Estado, su poder liberatorio ilimitado y su transformación en un billete de curso forzoso, permitieron la desvinculación parcial de la emisión monetaria de un rígido nivel de las reservas metálicas. La centralización de éstas sirvió no tanto para regular la circulación interior cuanto para regular las relaciones comerciales y financieras con el exterior.

11. La creación de las distintas instituciones financieras del Estado, que entre 1932 y 1940 alcanzan un número de siete, se explica por la necesidad de contar con las instituciones que administren la inversión y el crédito del Estado a las distintas actividades que en estos años se consideraba imprescindible mover. Escasamente una de estas instituciones, el BANCOMEXT resulta autofinanciable; el resto para fines de los treinta muestran pasivos importantes.

12. Los recursos del sistema financiero crecen a ritmo parecido al de la oferta monetaria. Más de la mitad de los recursos y obligaciones del sistema de crédito los tiene el Banco de México. A pesar de que el sistema financiero crece en número de instituciones, el 90% de sus recursos y obligaciones son líquidos, los préstamos de la banca privada son a corto plazo y fundamentalmente, al igual que en el porfiriato, continuaron destinados al comercio, el consumo, la especulación y la compra-venta de bienes raíces. Los recursos crediticios para el largo plazo fueron proporcionados por la banca del Estado.

13. Si bien se dan quiebras y cierres de sucursales bancarias extranjeras, en esta época aparecen nuevos bancos extranjeros que irán paulatinamente financiando los nuevos campos de interés de la inversión extranjera.

14. A partir de estos años el Estado mexicano dará un papel definitivo a la política monetaria, tanto para financiarse como para estimular la acumulación a través de la inflación y la contención salarial.

CUADRO 2  
 OFERTA MONETARIA Y SUS COMPONENTES, INDICE DE PRECIOS  
 1925—1940  
 (en millones de pesos)

Años	PIB (1)	TOTAL		MONEDA		BILLETES		CUENTA DE CHEQUES		Índice de precios 1954=100	
		Oferta monetaria (2)	Variación anual %	% 2/1	(3)	% 3/2	(4)	% 4/2	(5)		% 5/2
1925	4937	462.4	...	9.4	351.4	76.0	1.3	0.3	109.6	23.7	20.9
1926	5154	536.5	16.0	10.4	404.0	75.3	1.6	0.3	130.9	24.4	24.4
1927	4700	489.1	9.8	10.4	377.1	77.1	1.0	0.2	111.0	22.7	19.9
1928	4729	627.8	6.6	13.3	475.2	75.7	2.5	0.4	150.7	24.0	19.2
1929	4583	655.9	4.5	14.3	492.6	75.1	2.0	0.3	161.4	24.6	19.2
1930	4399	684.0	4.3	15.5	506.8	74.1	1.3	0.2	175.8	25.4	19.2
1931	3976	272.0	-60.3	6.8	175.7	64.6	1.1	0.4	95.2	35.0	16.7
1932	3021	356.7	31.3	11.8	168.0	47.1	37.4	10.5	151.2	42.4	15.6
1933	3563	411.6	15.4	11.6	172.8	42.0	67.9	16.5	170.8	41.5	16.7
1934	3912	468.6	13.8	12.0	193.1	41.2	86.2	18.4	189.3	40.4	17.6
1935	4279	515.6	10.0	12.1	138.2	26.8	179.4	34.8	198.0	38.4	17.6
1936	5038	627.4	21.7	12.4	176.9	28.2	230.2	36.7	220.0	35.1	18.7
1937	6409	664.4	5.9	10.4	207.3	31.2	250.4	37.7	207.3	31.2	22.2
1938	6862	736.2	10.8	10.7	250.3	34.0	262.1	35.6	223.9	30.4	23.6
1939	7338	882.1	19.8	12.0	262.0	29.7	336.1	38.1	284.0	32.2	23.3
1940	7774	1060.3	20.2	13.6	312.8	29.5	348.8	32.9	398.7	37.6	23.9

FUENTE: Cincuenta Años de Banca Central. Ensayos Conmemorativos, Banco de México, FCE, Lecturas 17, 1976, pp. 130, 138 y 142.

BALANZA COMERCIAL DE MEXICO, TOTAL Y CON ESTADOS UNIDOS  
 1925-1940

(millones de dólares)

Año	EXPORTACIONES A Estados Unidos			IMPORTACIONES De Estados Unidos			BALANZA COMERCIAL Con Estados Unidos	
	Totales * (1)	Total (2)	2/1 Mer- cancías %	Totales (3)	De Esta- dos Unidos (4)	4/3 %	Total	de mercancías Inc. oro y plata
1925	336.0	225.4	75.7	193.1	144.7	70.2	142.9	34.1
1926	334.2	228.6	71.8	184.2	135.0	70.5	150.0	34.3
1927	299.1	178.2	65.8	163.5	109.1	67.2	135.6	28.7
1928	285.0	174.3	68.2	172.1	115.7	67.5	112.9	8.9
1929	284.6	167.4	60.7	184.2	133.9	69.1	100.4	-16.1
1930	216.2	126.0	58.3	165.0	116.1	68.2	51.2	-35.8
1931	141.9	88.9	61.2	76.9	52.4	66.8	65.0	-4.8
1932	97.0	68.7	65.3	57.6	32.5	63.8	39.4	4.9
1933	102.6	53.2	47.9	68.7	37.5	59.9	55.9	-6.8
1934	178.6	89.4	51.8	92.6	55.8	60.7	86.0	-18.5
1935	208.4	120.7	62.8	122.3	65.6	65.3	86.1	-23.1
1936	215.2	120.0	60.8	128.8	76.0	59.1	86.4	-27.1
1937	247.6	130.2	46.2	160.3	109.5	62.1	87.3	-49.3
1938	183.4	128.6	67.4	109.3	62.0	57.7	74.1	-13.0
1939	176.5	121.9	74.2	121.5	83.2	66.0	55.0	-26.9
1940	177.8	131.5	89.4	123.9	96.9	78.8	53.9	-21.2

\* Incluye oro y plata.

 FUENTE: U.S. Congress, Trade Agreement with Mexico, Washington D.C., USA, 1946, Cuadro XII y XXVII. Citado por R. Villarreal, *El desequilibrio externo en la industrialización de México. (1929-1975). Un enfoque estructuralista*, FCE, 1976, pp. 31 y 42.

CUADRO 4  
 INVERSION TOTAL PUBLICA Y PRIVADA  
 1925—1940

(Millones de pesos de 1950)

<i>Año</i>	<i>Pública</i>	<i>Privada</i>	<i>Total</i>
1925	336	2480	2816
1926	405	2203	2608
1927	382	2010	2392
1928	393	2193	2586
1929	390	2560	2950
1930	—402	—2031	—2433
1931	408	1222	1624
1932	349	612	961
1933	381	951	1332
1934	417	1634	2051
1935	588	1855	2433
1936	677	1978	2655
1937	653	2818	3471
1938	633	1252	1885
1939	747	1312	2059
1940	—887	—1349	—2236

TASAS MEDIAS DE CRECIMIENTO

1925-28	4.0	—3.2	—2.1
1929-32	—2.8	—43.0	—32.0
1934-40	11.4	—2.8	1.3
1930-40	7.4	—3.8	—0.7

INCREMENTOS TOTALES

1925-28	16.9	—13.1	—0.9
1929-32	—11.7	—318.3	—206.9
1934-40	112.7	—21.1	9.0
1930-40	120.2	—50.5	—8.8

FUENTE: 1. Dirección de Inversiones Públicas, Secretaría de la Presidencia.

CUADRO 5  
INGRESOS DEL GOBIERNO FEDERAL EN MILLONES DE PESOS Y PARTICIPACION  
PORCENTUAL DE LOS IMPUESTOS

Años	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937	1938	1939	1940
INGRESOS TOTALES (millones de pesos)	322	309	295	300	322	289	256	212	223	295	313	385	451	438	566	577
A la importación .....	23.9	26.1	23.5	26.3	26.1	35.3	21.9	24.1	22.9	20.0	19.8	19.5	23.1	20.8	19.8	18.0
A la exportación .....	5.6	5.7	5.4	4.7	3.7	3.5	1.7	1.8	1.3	2.4	3.6	4.4	6.6	6.4	13.3	11.4
A la industria .....	10.9	10.8	15.9	15.7	14.6	15.6	19.1	20.3	20.6	20.3	21.4	21.8	19.7	21.9	21.4	21.5
Al comercio .....	...	...	...	...	...	...	...	...	0.4	3.7	4.1	0.5	0.7	1.1	1.9	1.7
Sobre la renta .....	4.1	2.3	1.8	5.3	5.0	5.5	4.8	4.7	5.4	8.8	9.9	9.6	9.1	9.8	7.2	10.0
Sobre el timbre .....	6.2	11.0	10.4	6.7	5.9	12.1	6.2	7.1	8.1	4.1	3.8	7.0	6.6	6.8	8.0	8.0
Sobre capitales .....	...	...	...	...	...	0.9	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Contribución federal ..	7.1	6.8	7.5	7.3	6.2	...	5.0	6.1	5.8	4.1	3.8	3.4	3.1	3.5	2.7	2.9
10% adicional .....	5.7	4.6	4.7	5.0	4.6	2.4	1.9	2.4	2.7	2.4	2.6	2.3	2.7	2.7	2.1	2.1
Explot. de Rec. Nat... Prestac. Servicios Públicos	12.1	11.7	8.5	6.7	5.6	5.5	4.3	5.2	4.5	8.1	10.6	6.8	7.1	7.6	6.4	6.2
o Derivados .....	13.9	12.3	12.5	15.3	18.6	9.0	9.0	12.7	12.1	8.5	8.3	7.6	7.8	8.4	7.0	7.1
Prod. Arrend. Aprov...	9.6	8.4	9.8	7.0	9.7	10.1	17.1	14.1	14.8	16.3	9.9	14.3	10.6	8.7	9.0	10.9
Otros <sup>1</sup> .....	0.9	0.3	...	...	...	...	1.1	1.4	1.3	1.3	2.2	2.8	2.9	2.3	1.2	0.2
Imp. extraord. ....	...	...	...	...	...	0.1	2.7	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Imp. S/migración .....	0.1	...	...	...	...	0.1	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...

<sup>1</sup> Incluye: Impuestos sobre capitales, pensiones del Gobierno Federal y migración.

FUENTE: *La economía mexicana en cifras*, NAFINSA, México, 1972, pp. 342-343.

CUADRO 6  
 INGRESOS Y EGRESOS DE LA FEDERACION  
 (miles de pesos)

<i>Año</i>	<i>Ingresos</i>	<i>Egresos</i>	<i>Diferencia</i>
1925	322.443	298 215	24 228
1926	309.164	324 938	— 1 577
1927	295.440	309 944	—14 504
1928	299.753	287 244	12 509
1929	322.335	275 541	46 794
1930	288.863	279 122	9 741
1931	256.089	226 478	29 611
1932	212.347	211 625	722
1933	222.900	245 951	—23 051
1934	295.277	264 740	30 537
1935	313.074	300 822	12 252
1936	385.175	406 098	—20 923
1937	451.110	478 756	—27 645
1938	438.328	503 765	—65 437
1939	535.812	582 228	—46 416
1940	577.004	631-544	—54 540

FUENTE: Anuario Estadístico de los Estados Unidos Mexicanos, 1940, Secretaría de la Economía Nacional, Dirección General de Estadística, p. 741.

CUADRO 7  
 PRESUPUESTO DE EGRESOS DEL ESTADO  
 1925—1940  
 %

Año	Gasto económico		Gasto social		Gasto administrativo	
	Proyectado	Ejercido	Proyectado	Ejercido	Proyectado	Ejercido
1925	14.4	32.5	8.5	8.7	77.1	58.8
1926	20.0	21.5	10.2	9.7	69.8	68.8
1927	25.1	22.2	10.9	10.3	64.0	67.5
1928	26.3	23.1	11.9	11.7	61.8	65.2
1929	24.8	23.2	12.1	12.9	63.1	63.9
1930	26.6	29.3	14.3	14.6	59.1	56.1
1931	27.1	26.7	14.7	17.0	58.2	56.3
1932	30.3	28.4	15.7	15.8	54.0	55.8
1933	21.1	20.3	17.7	15.7	61.2	64.0
1934	22.8	23.2	16.4	15.0	60.8	61.8
1935	28.9	31.6	20.5	17.3	50.6	51.1
1936	30.6	42.6	22.2	16.9	47.2	40.5
1937	26.9	41.9	23.2	17.4	49.9	40.7
1938	37.1	37.0	22.0	19.9	40.9	43.1
1939	31.8	38.2	24.4	18.4	43.8	43.4
1940	27.8	34.1	25.9	19.7	46.3	46.2

FUENTE: Wilkie, James, *The Mexican Revolution*, University of California Press, 1967, pp. 62, 71, 78.

CUADRO 8  
RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS DEL BANCO DE MEXICO EN ORO  
PLATA Y DIVISAS Y TIPO DE CAMBIO DEL PESO  
1925—1940

<i>Años</i>	<i>Nivel de las reservas* (millones de dólares)</i>	<i>Variación Absoluta</i>		<i>Tipo de cambio promedio (pesos por dólar)</i>
		<i>Absoluta</i>	<i>En %</i>	
1925	27.4	...	...	2.03
1926	17.7	— 9.7	—35.4	2.07
1927	16.2	— 1.5	— 8.5	2.12
1928	19.8	3.6	22.2	2.08
1929	25.0	5.2	26.3	2.15
1930	13.6	—11.4	—45.2	2.16
1931	9.7	— 3.9	—28.7	2.65
1932	31.2	21.5	221.6	3.16
1933	36.8	5.6	17.9	3.50
1934	52.9	16.1	43.7	3.60
1935	93.2	40.3	76.2	3.60
1936	89.0	— 4.2	— 4.5	3.60
1937	55.4	—33.6	—37.8	3.60
1938	43.2	—12.2	—22.0	4.52
1939	41.4	— 1.8	— 4.2	5.19
1940	63.4	22.0	53.1	5.40

\* al 31 de diciembre de cada año.

FUENTE: *Cincuenta años de Banca Central. Ensayos Conmemorativos*, Banco de México, Lecturas FCE, núm. 17, 1976, pp. 125 y 126.

CUADRO 9  
DEUDA PUBLICA INTERIOR COMPOSICION Y %  
(miles de pesos)

AÑOS	1933	1934	1935	1936	1937	1938	1939	1940
TOTAL	140 699	152 500	148 159	168 564	201 837	209 577	227 744	240 627
Bonos de la Deuda Pública								
Agraria .....	13.7	12.6	10.0	8.6	7.3	1.6	1.5	1.4
Deuda bancaria								
convencionada <sup>1</sup> .....	9.9	7.2	7.4	6.6	5.4	5.2	4.8	4.6
Bonos de la deuda bancaria..	10.6	8.4	6.5	5.7	5.0	4.7	4.2	4.0
Certificados y títulos de Banco								
de 2ª Categoría .....	0.8	0.7	0.8	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
Bonos de la deuda pública								
de 40 años .....	65.0	62.0	60.1	50.0	42.4	39.8	35.6	32.7
Bonos de caminos .....	...	9.1	15.2	28.7	34.5	43.6	49.1	53.3
Comarca Lagunera .....	...	...	...	...	5.2	4.9	4.5	3.8
TASAS ANUALES DE INCREMENTO								
	1933-1936		1937-1940		1934-1940			
Deuda pública interior	19.8		19.2		71.0			

<sup>1</sup> El pago de esta deuda está en suspenso.

FUENTE: Anuario Estadístico de los Estados Unidos Mexicanos 1940, Dirección General de Estadística, Secretaría de la Economía Nacional, p. 744

CUADRO 10  
DEUDA PÚBLICA EXTERIOR  
(Pesos)

<i>Año</i>	<i>Suma</i>	<i>Capital</i>	<i>Interés</i>
1924	1 599 953	1 086 599	513 354
1925	856 940	577 147	299 793
1926	875 764	556 901	318 863
1927	960 741	551 530	409 211
1928	987 620	550 621	436 999
1929	1 012 844	550 549	462 295
1930	1 037 706	550 151	487 555
1931	1 062 258	549 509	512 749
1932	1 077 100	549 147	527 953
1933	1 111 937	548 803	563 134
1934	1 135 499	547 441	588 058
1935	1 160 675	547 429	613 244
1936	1 185 735	547 335	638 400
1937	1 212 115	547 320	664 795
1938	1 237 287	547 310	689 977
1939	1 262 270	547 310	715 160
1940	1 289 680	547 300	742 380

TASA MEDIA DE INCREMENTO ANUAL DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERIOR

1925-1929	15.2%
1929-1932	6.3%
1933-1936	6.6
1937-1940	6.4
1928-1933	12.5
1934-1936	13.6

FUENTE: Anuario Estadístico de los Estados Unidos Mexicanos, 1940, pp. 745.