

Evolución financiera de México: 1920-1932

MARÍA ELENA CARDERO

INTRODUCCIÓN

Este ensayo, es producto de la investigación que sobre la estructura financiera de México, desde principios de siglo hasta 1970 está realizando la autora. En esta parte se analiza el período 1920-1932, que cubre el ciclo reconstrucción y crisis de la economía mundial.

En el ámbito financiero, los doce años aquí estudiados se caracterizan por la lucha que sostiene la nueva "burocracia político militar",¹ por restaurar el sistema monetario mexicano; centralizar la emisión monetaria y validar el nuevo equivalente general.

Sin embargo, durante los doce años estudiados, estos intentos son fallidos y no será sino hasta los primeros años de la década de los treinta que el Estado centralice la emisión monetaria, y el nuevo equivalente general sea socialmente sancionado.

En el período, el país logra un crecimiento modesto e informe; se ve envuelto en intensas luchas sociales que se manifiestan en el reacomodo de facciones burguesas por seguir concentrando y acaparando el ingreso, la propiedad y el poder político. La época se define por un proceso de contrarrevolución² de las clases dominantes por evitar se cumpliera lo dispuesto en la Constitución de 1917 y por la lucha de los sectores obrero y campesino por llevar a cabo las reivindicaciones salariales y laborales, así como el reparto de la tierra.

En general, se da una lenta descomposición y desarticulación de todo el sistema de producción anterior, que se va francamente acelerando sólo hasta el período cardenista.

¹ J. F. Leal. *México: Estado, Burocracia y Sindicatos*. Editorial El Caballito. 1975, p. 34.

² Para un análisis amplio de estos argumentos ver M. Durand. *México, la formación de un país dependiente*. Versión mecanográfica IISUNAM.

Para la elaboración del trabajo se parte de un esquema interpretativo de la estructura productiva, fundamentalmente agropecuaria e industrial, destacando las relaciones de ambos con el sector financiero y finalmente se estudia la creación del Banco de México desde sus inicios hasta su consolidación como institución emisora central.

1) ESTRUCTURA PRODUCTIVA

Al finalizar la lucha armada, fundamentalmente dentro del antiguo esquema porfirista, comienza en nuestro país la etapa de reconstrucción que, sin embargo, presenta algunos matices nuevos: la gestación y consolidación del nuevo Estado no tan poderoso como el anterior; avances y retrocesos en la lucha por defender los intereses nacionales frente a la inminente penetración económica y política norteamericana; la concesión de reivindicaciones inevitables hacia algunos grupos como medio para apaciguar la inquietud social, ante la falta de reformas estructurales más profundas y de largo alcance; y, un proceso de lenta descomposición de las estructuras anteriores.

A partir de 1921 se restituye rápida aunque erráticamente el quehacer productivo. La utilización de acervos de capital y de la organización de factores productivos cuyo uso fue suspendido, pero no destruido durante la lucha armada, permite restablecer el ritmo de crecimiento del período anterior en algunas ramas aun cuando a un nivel más modesto.

En los doce años estudiados sólo entre 1921 y 1926 se alcanza el crecimiento constante del producto; a partir de 1927 el crecimiento muestra bruscos descensos y pequeñas recuperaciones de un año a otro, decreciendo en 15% en términos reales entre 1929 y 1932.

PRODUCTO NACIONAL BRUTO, CRECIMIENTO POR SECTORES 1921-1932 (tasas medias anuales de crecimiento, a precios de 1950)

	1921-1926	1927-1929	1930-1932
TOTAL	2.5	—0.5	— 4.6
Agricultura	1.6	—5.6	5.5
Ganadería	0.3	0.3	0.9
Minería	11.4	3.8	—15.4
Petróleo	—13.7	—9.4	— 5.7
Manufacturas	4.8	1.0	—11.4
Transportes	3.5	9.7	— 5.4

FUENTE: Cuadro 1.

Son tres los sectores que mantienen un crecimiento casi uniforme entre 1921 y 1930; la minería, las manufacturas y los transportes. La ganadería y la agricultura se mantienen precisamente estables sin alcanzar en ningún año los niveles de crecimiento previos a 1910; la producción de petróleo se desploma.

La producción de alimentos para el consumo interno es la que se recupera más rápidamente. Es fundamentalmente a partir de la reorganización de los recursos existentes que se logra, de nuevo, disponer de un monto creciente de alimentos.

El período de reconstrucción se da dentro de un marco en el que las anteriores relaciones de producción en el campo muestran signos heterogéneos al presentar debilitamiento, desaparición o fortalecimiento según las distintas regiones geográficas, las condiciones previas a la revolución y el impacto que la lucha armada tuvo sobre los medios de producción y la estructura productiva.

a) *El sector agropecuario*

En aquellas regiones donde la hacienda porfirista fue alcanzada por las reivindicaciones agrarias revolucionarias, o fue campo de importantes batallas se dan modificaciones entre las que se encuentran la desaparición de la tienda de raya; la mayor monetización del consumo de los peones; el arrendamiento parcelario ante las dificultades de volver a las antiguas fuentes de financiamiento, la reestructuración de la producción hacendaria en términos capitalistas más eficientes y el impulso a la formación de la pequeña propiedad agrícola como una etapa de transición hacia la gran propiedad capitalista.

A la par que se inicia este proceso de descomposición de la estructura hacendaria previa, en otras regiones destaca la dificultad que tiene la mano de obra agrícola para movilizarse y, por la penuria padecida en el período anterior, se produce en una primera etapa, la reanudación de las antiguas condiciones de explotación.³

En general, se volvió al autofinanciamiento y, los excedentes de producción, de haberlos, se destinaron al abastecimiento de los mercados rurales más cercanos.

Se registró un proceso de desmonetización en aquellas regiones afectadas por la desaparición de unidades productivas creadas en el porfiriato y por la vuelta de comunidades indígenas a sus antiguos lugares de origen, al autoconsumo y a integrar unidades productivas cerradas.

³ En cierto sentido se puede decir que según los censos, se dio una ruralización de la población pues en términos absolutos la PEA en la agricultura aumentó de 4.9 millones de personas en 1920 a 5.2 millones de personas en 1930. El proletariado agrícola propiamente dicho, es decir, los peones acasillados de las haciendas, prácticamente no se movió hasta 1934. Ver Gutelman Michel, *Capitalismo y Reforma Agraria en México*. Ediciones ERA, 1974, p. 72.

La producción agrícola para la exportación recibe un impulso importante en especial a partir de 1923, merced a la entrada de capital extranjero⁴ para el desarrollo capitalista en grandes plantaciones de tabaco, café, azúcar, madera, arroz, cereales y caucho. Generalmente, el desarrollo de este tipo de explotación estuvo asociado al auge que experimentó en estos años la economía norteamericana, que benefició a la producción nacional solamente en la medida en que ocupaba mano de obra nativa escasamente calificada y que producía ingresos por el pago de impuestos al Estado.

La entrada de capital norteamericano en el agro mexicano se producía más como un proceso de "expansión de fronteras" que como un sistema que se integraba a la economía local. Sería la gran crisis del principio de los años treinta y la magnitud de la reforma agraria que trajo consigo, la que suspendería esta forma de expansión en el campo mexicano.

b) *El sector industrial*

Por su parte el sector industrial, menos devastado por la lucha armada que la producción agrícola, se recupera con cierta rapidez.

La demanda diferida por la revolución y la I guerra mundial, empieza a ser ejercida en forma importante durante estos primeros años de paz interna. Las naciones europeas que habían sido las principales abastecedoras de manufacturas de nuestro país, se ven limitadas a continuar haciéndolo por la necesidad de recuperar su producción no bélica interna y por su carácter de naciones deudoras con carencias internacionales de medios de pago, concretamente oro y plata.

La inversión extranjera en el sector manufacturero fue importante en el período posrevolucionario. De una parte los capitalistas europeos establecidos durante el porfiriato no tuvieron ocasión de reintegrarse a sus naciones de origen ante la inminencia de la guerra, y, por otra, las condiciones financieras de que disfrutaban les permitían resistir mejor los efectos de la lucha revolucionaria que a los pequeños productores nativos,⁵ creándose incluso un proceso de concentración monopólica industrial en algunos sectores, en manos de unos cuantos grupos industriales extranjeros.⁶

⁴ En este año a partir de la firma de los Tratados de Bucareli se reanudaban las relaciones diplomáticas con Estados Unidos suspendidas por los intentos del gobierno mexicano por controlar parte de los beneficios de la explotación del petróleo.

⁵ Según Gutelman *opus. cit.*, p. 72. El proletariado urbano se organizó para la defensa de intereses estrictamente gremiales y hasta desempeñó el papel de fuerza contrarrevolucionaria al servicio de la gran burguesía en lucha contra el campesinado.

⁶ Por ejemplo, en 1926, 98% de la industria textil era propiedad de capitalistas extranjeros. L. Solís "*La realidad económica mexicana. Retrovisión y Perspectivas*". Siglo XXI ed. p. 96.

Sin embargo, donde alcanza su total culminación este proceso de concentración en manos extranjeras es en la producción minera y petrolera. Los años violentos de la revolución perjudicaron en realidad a la pequeña empresa mexicana; generalmente una vez que se declaraban en bancarrota, las extranjeras acabaron por absorberlas. Este proceso se vio considerablemente favorecido por las políticas de Obregón y Calles de "mantener las manos fuera" de las propiedades norteamericanas, con el fin de sostener las precarias relaciones diplomáticas con EE.UU.

La producción del sector minero y petrolero se vinculó totalmente a la dinámica del sector externo y, para 1926 el total de la producción de minerales industriales fue exportada.⁷

En el caso particular del petróleo, la disminución de la producción y las exportaciones a partir de 1923-24 estuvo determinada por las represalias que adoptó la inversión extranjera ante cualquier intervención del Estado en materia petrolera. A los debates sobre el artículo 127 constitucional, los intereses petroleros sumaron otros factores como el aumento en los costos de producción debido a que los "gushers" y yacimientos someros cercanos a la costa se habían agotado y era necesario explotar pozos más profundos en el interior del país; el desarrollo de los campos petroleros en Colombia y Venezuela y las disputas con el Gobierno respecto a los impuestos, que los propietarios consideraban muy elevados.

Empero, en lo general, la entrada directa de capital extranjero imprimía auge empresarial a la industria nacional, que se veía adicionalmente estimulada por la gran expansión del mercado de la economía norteamericana.

Sin embargo, la inversión de origen norteamericano⁸ tenía un carácter cualitativo distinto a la europea que, a finales del siglo pasado había inundado nuestro país.

Como estaba dirigida en forma directa a financiar actividades que complementaban la producción industrial estadounidense, la inversión originada en ese país si bien generaba empleo en las áreas donde se realizaba y en ocasiones expandía el capital a fin de monopolizar los recursos del sector específico que penetraban, no incluía interés alguno por ampliar los medios de comunicación, desarrollar la producción para el mercado doméstico o financiar el gasto público.

⁷ Se estima que para 1926, la inversión extranjera directa en México ascendió a 3 500 millones de pesos y, para 1939, decreció a 2 600 millones. R. Hansen *"La Política del Desarrollo Mexicano"*. Siglo XXI, 1973. México, p. 43-44.

⁸ A partir de 1920 la inversión de Estados Unidos en el exterior alcanza proporciones fantásticas. Creció de 3 513.8 millones de dólares en 1914 a 6 955.6 millones en 1919 y a 17 990.6 millones en 1929.

c) *El sector financiero*

Uno de los sectores que más resintió la reorientación del destino de la inversión extranjera proveniente de EUA, fue el financiero.

El desarrollo financiero durante el porfiriato estuvo basado en la entrada masiva de capital destinado a comunicar internamente al país a través de un extenso sistema ferroviario, agilizar el comercio, impulsar la producción de manufacturas, apoyar el sistema hacendario y otorgar préstamos al sector público, cuya estabilidad descansaba en gran medida en ese tipo de recursos. El sistema financiero de esa época permitió no solo movilizar capitales extranjeros, sino también compensar, con el uso del mismo, la inestabilidad cambiaria que padeció nuestro país por las constantes fluctuaciones de valor mundial de la plata.

En el período posrevolucionario el sistema financiero carece de los elementos que lo tipificaban antes de la lucha armada; ahora el nuevo capital financiero norteamericano se destinaba a la expansión de la empresa productora norteamericana instalada en México y es abandonado el apoyo que dio el capital financiero británico al Estado y a la expansión y comunicación del mercado interno.

Consecuentemente, los efectos de la desintegración del orden monetario internacional manifiesto en las fluctuaciones de los precios de oro y plata a nivel mundial, el desequilibrio comercial del país, y las variaciones de precios internos y externos no son compensados por el nuevo capital externo proveniente de EUA. El sistema posrevolucionario queda pues abierto a los avatares de la inversión extranjera directa y, a las pautas de la economía norteamericana.

Enmarcado en las nuevas condiciones del sistema monetario y financiero mundial y, ante los cambios que se operaban en la estructura económica y política interna, el antiguo sistema de bancos de emisión se logra mantener a base de privilegios y concesiones que le otorga el Estado y gracias a que su fuente fundamental de recursos, la estructura agraria hacendaria, es afectada sólo parcialmente y de manera gradual. Junto con los bancos de emisión coexiste una serie de establecimientos bancarios "sin concesión" y otros similares que de hecho manejan las entradas y salidas de la inversión extranjera cuidando los intereses de la misma.

Por último y como parte de esta estructura financiera el Banco de México, inaugurado en 1925 tuvo como objetivo inicial, ofrecer toda clase de garantías al capital extranjero y constituirse en el apoyo financiero del Estado.

Sin embargo, ninguno de estos objetivos sería alcanzado sino hasta principios de los años treinta, cuando el derrumbe económico aceleraría el proceso de descomposición de las estructuras productivas anteriores y con ello acabarían las bases sobre las que todavía descansaba el antiguo sistema financiero del porfiriato.

2) EL SISTEMA MONETARIO Y FINANCIERO

Los avatares del sector monetario y financiero de estos años reflejan la constante inestabilidad política y económica interna y la incapacidad y ausencia de instrumentos que mitiguen los cambios externos.

Durante los años previos a la revolución la circulación monetaria y el sistema de medios de pago habían alcanzado un auge considerable, sustentado en los recursos —libras, dólares, oro y plata— que trajo consigo la inversión extranjera directa, los préstamos al Estado y los saldos positivos de la balanza comercial mexicana. La abundancia de estos medios de pago externos nutrió el desarrollo del sistema de crédito privado y condujo progresivamente a una relativa centralización de la emisión de papel moneda en manos del Estado, que si bien no llegó a alcanzarse plenamente, sí en cambio permitió generar una base crediticia para el financiamiento del gasto público.

En tanto una parte muy importante del sistema bancario porfirista estuvo estrechamente ligado con las formas de propiedad sobre la tierra y la explotación minera y petrolera, el sistema de crédito tuvo una enorme expansión. Pero, el impacto de la lucha armada, de la incipiente reforma agraria y las luchas entre las distintas facciones, los intentos del nuevo grupo en el poder por participar en los beneficios de la inversión extranjera y la insuficiencia de los recursos externos e internos, hacen que el sistema bancario nativo y la creación de dinero crediticio se tornen sumamente vulnerables.

Al mismo tiempo que el antiguo sistema emisor de medios de pago se debilitaba, al inicio del período posrevolucionario no había posibilidad para que fuera sustituido por una alternativa privada o estatal que centralizara la emisión monetaria y validara un nuevo equivalente general. El "nuevo" ⁹ Estado necesitaba consolidarse en el ámbito político y social. En la medida que su consolidación era cuestionada, también lo era su actuación en el nivel económico y en el ámbito monetario. Los recursos externos que entraban al país estaban parcialmente al margen de su control porque, la inversión extranjera los manejaba a través de un sistema bancario donde el Estado prácticamente no tenía control ni participaba. De otra parte, el nuevo Estado no era sujeto de crédito internacional porque a la economía norteamericana todavía no le interesaba proveer ese tipo de préstamos y Gran Bretaña no podía seguir suministrándolos.

Así, la nueva burocracia político militar lucha por validar un nuevo papel moneda y para ello crea un banco central, cuyo objetivo inicial es dar garantías a la entrada de capital externo por parte del Estado. Sin embargo, el Estado no logra centralizar la emisión monetaria y, de hecho, el Banco de México se convierte en un banco emisor más, que imprime

⁹ Nuevo en el sentido de que es un nuevo grupo el que lo forma.

papel moneda que, en lugar de validarse socialmente, es rechazado como medio de pago. La única solución "monetaria" de estos años es seguir suministrando a la circulación un equivalente general respaldado por su propio valor: el oro y, parcialmente la plata. El papel moneda del sistema bancario privado es aceptado sólo parcialmente y el papel moneda del Estado sufre un gran rechazo.

a) *El sistema monetario*

A fines de la revolución, el sistema monetario nacional se encuentra en una situación caótica.

Iniciada la pacificación de algunas regiones y ante la carencia de un medio general de pago,¹⁰ el país vuelve a vivir del trueque durante un período de dos o tres meses hasta que lentamente vuelven a circular las monedas de oro y plata atesoradas durante la lucha.

La escasez de numerario que caracterizó al gobierno constitucionalista le obligó a tomar en calidad de préstamo forzoso más de 70 millones de pesos de las reservas bancarias.¹¹ Sin embargo, este préstamo no resolvió el problema de liquidez y pronto los precios y salarios descendieron al nivel que les imponía la insuficiente circulación monetaria.

Por su parte, las naciones europeas deudoras, devastadas por la guerra, cerraban su comercio internacional y pagaban sus adeudos con plata, iniciando sus compras significativas de este metal.

De esta suerte, en el período 1917-1922 se rompe la paridad de 1 a 32, entre el oro y la plata e incluso se rebasa su secular tendencia de 1 a 16,¹² iniciándose inmediatamente el éxodo de la plata mexicana; la gente fundía los pesos "fuertes" y los exportaba.

Así, mientras los precios internos habían descendido ante el relativo estancamiento de la producción interna y la escasez de recursos monetarios, en el exterior los precios aumentaron: el poder adquisitivo del oro se había elevado en el interior del país y declinado en el exterior. Consecuentemente la producción nacional de oro se quedó en el país e incluso entró oro extranjero, acumulándose tal cantidad que a principios de 1920 la Casa de la Moneda se declaró incapacitada para acuñar tan grandes cantidades del metal. Por su parte, la plata era exportada casi en su totalidad y el circulante monetario igualmente formado por monedas de oro.

A pesar de los esfuerzos realizados por contener la fuga de las mone-

¹⁰ El billete "infalsificable" carrancista estaba totalmente desprestigiado.

¹¹ Esta reserva representaba las 2/3 partes de la reserva de los bancos privados. Ortiz Mena R. *"La Moneda Mexicana"*. Tesis p. 60. Manero menciona que esta cantidad fue de 55 millones de pesos.

¹² Moreno Castañeda. *"La Moneda y la Banca en México"*. U. de Guadalajara, 1955, p. 89.

das de plata —a las que incluso se les redujo el contenido argentífero— éstas siguieron saliendo del país a ritmo acelerado.

Como efecto de lo anterior, el 29 de octubre de 1919¹³ Carranza expidió el decreto mediante el cual se adoptaba el patrón oro, que en aquel entonces había sido abandonado por los países europeos. Durante estos años de abundancia aurífera, el valor de las exportaciones de este metal aumentaron de 15 millones de pesos en 1915 a 360 millones en 1921; la producción de plata se duplicó.

Para 1922 los países europeos habían cubierto sus adeudos y nuevamente la plata entró en desuso como medio de pago internacional. El oro recuperó su primacía y se reinicia su exportación ya que los 75 centigramos de oro que contenía el peso mexicano tenían mayor poder adquisitivo en E.U. que en México, con la consiguiente mengua de la circulación interna.

Ante la astringencia de circulante que ocasionó la salida de oro, se empezaron a acuñar cantidades crecientes de moneda de plata. Entre 1921 y 1926 se amonedaron más de 150 millones de pesos¹⁴, siendo gran parte de la acuñación hecha por el gobierno para cubrir el déficit presupuestal.

El gobierno intentaba por todos los medios contener la salida de oro para seguir sosteniendo el patrón monetario implantado en 1919. Los intentos resultaron inútiles y, para 1929, la reserva del Fondo Regulador de la Moneda era de 500 mil pesos; la Comisión Monetaria se resignó a seguir cambiando las monedas de oro por las de plata.

El sistema de cambio se tornó cada vez más vulnerable, ya que a la vez que la plata, se depreció respecto al oro, ambos se depreciaron en relación al dólar. Legalmente el país vivía dentro de un sistema donde la única moneda dotada de poder libertario era el oro, pero éste había desaparecido de la circulación. Esto creó un mercado de cambios de monedas de plata por las de oro, y el descuento de la primera en relación con el segundo alcanzó un máximo de 9% en diciembre de 1926, declinando hasta 37% en el mismo mes de 1928, para permanecer en este nivel hasta mediados de 1930, en que aumentó de 4 a 14% a diciembre de este año y a 26% en julio de 1931.

La inestabilidad cambiaria representaba una fuente importante de ingresos adicionales para los agentes comerciales que negociaban las expor-

¹³ Moreno Castañeda, *Op. cit.*, p. 91.

¹⁴ Ortiz Mena, *Op. cit.*, p. 62 y 63. Martínez Sobral estima que el circulante monetario para 1827 se componía:

<i>Moneda</i>	<i>Millones</i>
Oro	150
Plata	208
Níquel y bronce	7

taciones de mercancías especulando con el castigo del valor de la plata en el mercado interno, donde salarios, costos, sueldos y por lo tanto el valor de las mercancías, se fijaban en precios plata, en tanto las transacciones internacionales se liquidaban en oro.

Aunque el oro estaba depreciado con respecto al dólar, la ventaja comercial obtenida mediante el descuento a cargo de la plata era suficientemente atractiva y compensaba la pérdida relativa al convertir oro en dólares.

De otra parte, este sistema doble de tipo de cambio creaba una barrera adicional a las importaciones ya que elevó su costo y protegió en algún grado la incipiente industria nacional. Sin embargo, esta defensa fue sólo temporal, ya que a fin de cuentas los diferenciales de precios internos y externos hicieron más ventajosas las compras de productos en el extranjero que en el país. La inestabilidad de la paridad cambiaria y de la circulación monetaria —de oro, plata y billetes— fueron de tal magnitud que las relaciones de precios internos y externos y las relaciones de precios oro-plata-dólares variaba casi a diario y con ello todo el sistema económico se veía afectado negativamente.

b) *El sistema financiero*

En los años posteriores a la lucha armada, los bancos siguieron funcionando en el marco de las posibilidades existentes y al margen del régimen legal. Fundamentalmente su actividad fue especulativa porque se dedicaron a comprar sus propios billetes con billetes emitidos por el gobierno constitucionalista. Sin control sobre ellos, vivieron durante todo este período de los beneficios alcanzados por el desprestigio monetario y financiero de los grupos revolucionarios en pugna.

Los antiguos bancos de emisión recobraron su personalidad jurídica en 1921 mediante un decreto que precisaba la manera de evaluar sus obligaciones y esclarecía su situación legal. La tarea de la banca como membrana entre ahorradores e inversionistas era ardua, pues por un parte las necesidades financieras de la reconstrucción para los particulares y el Estado eran apremiantes y por otra, los canales que abastecían de recursos al sistema financiero estaban bloqueados tanto por la falta de recursos del exterior como por la gran cantidad de los recursos que se habían congelado en forma de préstamos hipotecarios renovados indefinidamente con las haciendas agrarias porfiristas.

El Estado tenía una situación financiera precaria que lo mantenía en un círculo vicioso del que no podía sustraerse: el grueso de sus recursos fiscales provenían de los gravámenes al sector externo, mismo que mantenía una gran independencia y que el Estado no se atrevía a tocar; el

sistema financiero se mostraba reacio a ser intervenido por el Estado y seguía manejándose de facto por la Ley General de Instituciones de Crédito de 1897.

En la primera mitad de la década de los veinte, se hacen intentos constantes por obtener créditos del exterior para fundar el banco único de emisión. Entre esos empeños destacan los tratados De La Huerta-I. Lamont para la reanudación del pago de la llamada Deuda Pública Exterior.

Paralelamente a estos intentos gubernamentales, hubieron otros de la banca privada nacional por volver a consolidar la posición obtenida durante el gobierno de Díaz. Agustín Legorreta, director del Banco Nacional de México le propuso a De La Huerta un proyecto para la organización de un banco único de emisión con la aportación del capital europeo; el monopolio de emisión se concedería a una empresa privada que se organizaría con un capital de cien millones de pesos y la administración quedaría ejercida solamente por los banqueros con un solo consejero en representación del gobierno.¹⁵

Se debatía entonces sobre la formación de un banco único de emisión: se cuestionaba si debía o no ser gubernamental, si su mera existencia no causaría la muerte de los otros bancos; si lo necesario era un banco único de emisión o un banco de Estado.¹⁶

En 1924, existían de hecho varios tipos de instituciones financieras: los bancos de emisión (aproximadamente 24), los bancos hipotecarios y refaccionarios (alrededor de 6 instituciones incluyendo los Almacenes Nacionales de Depósito) y los establecimientos bancarios y establecimientos similares sin concesión (en número aproximado de 44 instituciones).¹⁷

Estos establecimientos bancarios y similares, sin concesión, estaban integrados por representantes de bancos extranjeros. Su clasificación "sin concesión" refería el hecho de que funcionaban sin control y sin estar autorizados. Aún a pesar de esta situación "ilegal" el conjunto de estos

¹⁵ Manero A. *La Reforma Bancaria en la Revolución Constitucionalista*. Talleres Gráficos de la Nación. 1958. p. 125.

¹⁶ Obregón en 1921 declaraba que aun cuando la formación de un banco único de emisión era deseable "esta propuesta se estrella contra... la falta de capital necesario... y de medios oportunos, prácticos y eficaces para allegarse capital" Manero. *Opus. cit.*, p. 117.

¹⁷ En 1925, La Comisión Nacional Bancaria en su primer informe a la Secretaría de Hacienda señalaba que el sistema bancario mexicano se hallaba integrado por:

- 1 Banco de Emisión (Banco de México).
- 2 Bancos de Depósito.
- 5 Bancos de Refaccionarios.
- 3 Bancos Hipotecarios.
- 21 Sucursales del Banco de México.

establecimientos contaban en 1924 con el 70% de las existencias en metálico (oro, pesos fuertes, moneda fraccionaria y moneda extranjera) de todas las instituciones de crédito en México; absorbían 70% de los depósitos a la vista y 83% de los depósitos de plazo mayor de tres días (ver cuadro 7).

El 22% del activo total de estos establecimientos pertenecía al Bank of Montreal y sus cuatro filiales. El 11% y 10% respectivamente eran propiedad del Crédito Español de México y del Descuento Español, seguidos por la Cía. Bancaria de París y México (8%), el Anglo South American Bank (6%) y el Banco Germánico de América del Sur (6%).

Así se creó una estructura bancaria en la que los circuitos financieros externos tenían su propia dinámica y servían para financiar la inversión extranjera directa,¹⁸ mientras que los recursos monetarios internos se movilizaban a través de los antiguos bancos de emisión. Como el sector más dinámico era el externo, los recursos movilizados internamente tenían menos giro y movilidad y cubrían fundamentalmente las necesidades del sistema comercial más que del productivo.

En el primer informe de la Comisión Nacional Bancaria (1925) se destacó el alto nivel de efectivo en poder de los bancos en relación con sus depósitos; el efectivo en moneda nacional de los antiguos bancos de emisión representaba el 68.9% de sus depósitos en moneda extranjera. Esta elevada proporción de efectivo en relación con los depósitos, aunque favorable para la seguridad del público y sobre todo de los bancos, era indicativa de la falta de movilización de recursos para el fomento de la producción.¹⁹ La banca explicaba que esta circunstancia obedecía en gran medida a la inestabilidad financiera y cambiaria del periodo, que hacía al sistema bancario utilizar un monto suficiente de recursos líquidos para cubrir toda eventualidad.

Aún a pesar de estos activos líquidos tan elevados, su monto representaba sólo un 20% del PNB —en 1910 representaban 33% del PNB—,

24 Sucursales del Banco Nacional de México.

3 Sucursales del Crédito Español.

49 Establecimientos bancarios (incluyendo las Sucursales de los que las tienen).

16 Establecimientos bancarios.

24 Bancos antiguos de emisión.

5 Compañías de fianzas.

2 Negociaciones fallidas.

¹⁸ En 1925 el 54% de los depósitos a la vista en moneda nacional y extranjera se hallaba en manos de las sucursales mexicanas de los Bancos extranjeros o en poder de los "nuevos establecimientos" que operaban sin concesión. Además estas dos categorías poseían el 69% del conjunto de los saldos acreedores en el extranjero... según Moore Ernest. *Evolución de las Instituciones Financieras en México*. CEMLA 1963, p. 44.

¹⁹ Moore, *op. cit.*, p. 46.

habiendo descendido el crédito bancario de 603 millones en 1910 a 342 millones en 1925 y a 245 millones en 1931.²⁰

3) EL ESTADO Y LA CREACIÓN DEL BANCO DE MÉXICO

En su informe presidencial del primero de septiembre de 1925 Calles anunció que ese mismo día había sido inaugurado el Banco de México y que con este acto “quedaba satisfecha otra de las condiciones de seguridad para la reanudación del servicio de la deuda exterior, y por lo tanto del reestablecimiento del crédito de México en el exterior”.²¹

Por fin, después de varios años de titubeos por parte del Estado, se adoptaba la resolución de fundar el banco único de emisión.

Este banco nació en condiciones contradictorias. Su fundación obedecía a la necesidad de establecer cierto orden en el sistema financiero interno con el fin de crear un ambiente favorable para el crédito externo, sin embargo, fueron las presiones ejercidas por el Comité Internacional de Banqueros, uno de los factores más importantes en retardar su fundación.

En efecto, después del pacto De La Huerta-Lamont establecido en 1922 por medio del cual el gobierno mexicano se comprometía a pagar sus deudas con el exterior, el Comité Internacional de Banqueros temía que los fondos necesarios para fundar el banco fueran sustraídos del pago del servicio de las deudas conforme lo acordado en 1922. Fueron necesarios nuevos acuerdos de pago y un reconocimiento completo de los adeudos por parte del gobierno callista —a través de su secretario de Hacienda A. Pani— para que la presencia del nuevo banco obtuviera el beneplácito internacional.

Además de allegarse recursos para fundar un banco de emisión, el gobierno debía saldar los adeudos existentes con los antiguos bancos de emisión privados de los que había obtenido préstamos forzosos. Entre esos adeudos se encontraban las cantidades tomadas por el gobierno en 1916-1917, de las cajas de los bancos y los bonos de empréstito denominados Bonos del Tesoro Federal. El total de lo reclamado se estimaba en 160 millones de pesos (para fundar el banco de emisión se calculaba como necesario un capital de 100 millones de pesos). Finalmente se celebraron arreglos con los respectivos bancos, depurándose los reclamos, cuyo monto decreció, a 54 millones de pesos.²²

Aun cuando el establecimiento del Banco de México tuvo por objetivo fundamental restablecer la capacidad de obtener crédito externo, se in-

²⁰ Solís, L. *op. cit.*, p. 103 y 106.

²¹ Del Cueto Héctor Hugo. *Cuando el peso valía más que el dólar*. México, 1959.

²² Manero. *Op. cit.*, p. 140.

tentaba que esta institución también cubriera otras funciones, como dar una mayor elasticidad a la oferta interna de dinero dada la falta de liquidez ocasionada por las fluctuaciones del oro y la plata y la ausencia de sustitutos de estos medios de pagos y servir de institución financiera del Estado.

Al efecto, las finanzas públicas del nuevo Estado se caracterizaban por carecer de recursos suficientes que le permitieran suplir —aunque fuera sólo en parte— las disponibilidades de créditos externos. Evidentemente, el nuevo Estado tenía como objetivo aplicar una política monetaria y crediticia de características similares a las del Estado porfiriano. Se consideraba importante mantener el desequilibrio presupuestal entre ingresos y gastos; no había una concepción del Estado como promotor del desarrollo económico y, cuando se realizaba una acción directa en este sentido, tenía sólo el propósito de cubrir una necesidad apremiante como fue el caso de las pequeñas inversiones y créditos al sector agrícola, o la creación del Banco de México, pero sin concebir estos actos como instrumentos permanentes para impulsar el desarrollo.

De esta suerte, las inversiones públicas que el Estado inicia en forma modesta, particularmente a partir de 1925, tienen un carácter puramente contingente²⁸ (ver cuadros 3, 4, 5 y 6).

Entre 1921 y 1924 más del 70% del gasto público se destinó a cubrir los gastos administrativos —de los que los gastos de guerra, pago de deuda externa y el costo de la administración pública representaban casi la totalidad—, y el resto se destinó a gasto económico (18% en promedio) y social (12% en promedio).

Al subir al poder Calles realiza algunas modificaciones en la estructura de los ingresos fiscales. En 1925 aumenta los impuestos a la industria e imprime mayor énfasis a la captación de ingresos por concepto de servicios del Estado. Sin embargo, a pesar de los esfuerzos por sanear la hacienda pública en esos años, los ingresos oscilan de manera considerable de un año al otro. Se reducen merced a las continuas oscilaciones de la actividad económica, ocasionadas por la disminución en la explotación de recursos naturales, de las exportaciones y de las importaciones.

En el período 1925-30 los gastos administrativos absorben el 60% del

²⁸ En este respecto algunos discursos de Calles al inicio de su régimen, favorables a la intervención del Estado en la vida económica, la fundación del Banco y la inversión en caminos y obras de irrigación hacen pensar que había un planteamiento claro del papel del Estado como promotor de desarrollo. Sin embargo, como afirma Wilkie en su estudio detallado, el gasto público no muestra una estructura muy diferente a la obregonista, excepto para 1925, año en que el gasto público económico representó el 32.5% del gasto total, seguramente por las aportaciones del capital que el Estado hizo para fundar el Banco de México. Wilkie James. *The Mexican Revolution; Federal Expenditure and Social Change Since 1910*. Univ. of California Press. 1967, p. 61.

gasto público y los gastos económicos crecen en un 10% en promedio con respecto al nivel del período presidencial anterior (ver cuadro 6).²⁴

En la formulación de los egresos del Estado durante 1921-1924, se dio lugar prioritario al pago de la deuda externa, que según H. H. del Cueto ascendía en 1924 a 2112 millones de pesos (desglosada en 1986 millones de pesos de capital y 513 millones por concepto de intereses). El convenio De la Huerta-Lamont fue un intento por saldar esa deuda, que obviamente sobrestimó la capacidad de pagos de México debido al bonancible estado de los ingresos públicos en 1920, de tal suerte que el 30 de junio de 1924 fue decretada la suspensión temporal del servicio de la deuda exterior por la incapacidad de pago del gobierno mexicano.

Para 1925, el convenio llamado Enmienda Pani reformó el convenio De la Huerta-Lamont de 1922. El resultado de esta Enmienda fue la reducción de la deuda exterior a 890 millones al desvincular la deuda directa nacional de la deuda ferrocarrilera.

El levantamiento cristero volvió a limitar las posibilidades del Estado para cubrir la deuda externa y en 1928 ya no fue posible destinar fondos para el servicio de la misma. En rigor "el mejoramiento financiero de nuestra deuda pública exterior quedó estacionado desde 1914 hasta 1942, año este último en el cual se reanudó el servicio de la deuda".²⁵

La política de Calles en materia de intervención del Estado —que se puede considerar vigente desde 1925 hasta 1934, por el poder que tuvo este caudillo durante ese período en el manejo de las cuestiones nacionales—, estuvo orientada a pacificar el país y centralizar el poder en un grupo en el que la figura central sería él mismo. Esta lucha por consolidar el poder se dio en un marco económico y social al cual no se consideraba necesario imprimir cambios sustanciales. De esta suerte, el programa agrario fue de poca cuantía y menores efectos,²⁶ y las inversiones públicas en irrigación y caminos y, la fundación del Banco Agrícola estuvieron destinados a continuar la forma de intervención del Estado a la usanza porfirista.²⁷

²⁴ Los datos anteriores están tomados de Wilkie, *op. cit.*, p. 59, 62. Seguramente por el ordenamiento diferente de datos, los cálculos porcentuales de Wilkie por lo que respecta al gasto público económico difieren de los estimados con base en NAFINSA. *La Economía Mexicana en Cifras: 1974*, p. 357. Ver cuadros 3 y 4.

²⁵ Lobato López E. *El Crédito en México*. Esbozo histórico hasta 1925. México, F.C.E. 1945.

²⁶ En diciembre 26 de 1929 Calles declaró a los periódicos la necesidad de terminar con el proceso de reparto agrario, ante el peligro de caer en el "minifundismo", Wilkie, *op. cit.*, p. 64.

²⁷ Con Díaz se inició la gran obra de comunicación del país, así como la fundación de la Caja de Préstamos para la Irrigación, etcétera. La diferencia de este tipo de inversiones con aquellas efectuadas en el período 1920-32 reside fundamentalmente en el origen y magnitud de los recursos. En el primer caso éstos eran externos y cuantiosos, en el segundo internos y escasos.

Así, la política monetaria estuvo orientada a suplir la ausencia del crédito externo y movilizar recursos para el nuevo Estado; el período se caracterizó por la ausencia de mecanismos que permitieran alcanzar estabilidad monetaria y mucho menos, equilibrar o controlar las relaciones comerciales y financieras con el exterior.

La orientación de la actividad pública durante estos años fue hacia el control y manejo de la vida política dándose escaso impulso al desarrollo económico y social. En gran medida por las constantes revueltas armadas, la concepción entonces vigente del Estado como árbitro administrativo del sistema sin mayor ingerencia o participación en la economía y la gran vulnerabilidad de todo el sistema económico a los cambios que se gestaban a nivel mundial, junto con la debilidad económica del Estado, fueron los elementos que imprimieron ese carácter a la intervención del Estado.

La vida del nuevo banco central estuvo directamente ligada al poder financiero del Estado. La emisión de billetes sólo podía hacerla el Banco de México a cambio de moneda o lingotes de oro; de giros pagaderos a la vista y en oro sobre el exterior, o mediante el redescuento de efectos pagaderos en oro a favor de bancos asociados. A fines de 1925 el Banco de México llegó a emitir más de 3.6 millones de pesos en billetes y en los dos años siguientes se contrajo la circulación a 1.8 millones.²⁸

En un principio hubo una reacción generalizada a rechazar los billetes del Banco de México debido a la inestabilidad cambiaria y consiguiente vulnerabilidad de las reservas que respaldaban las emisiones. En su afán por mantener un tipo de cambio estable, el Banco vio reducidas sus reservas de 47.3 millones en 1925 a 21 millones en 1926; sus tenencias de oro pasaron de 33.5 a 9.4 millones de pesos en el transcurso de 1926.

A pesar de ello, el Banco de México pudo sobrevivir y expandirse gracias a los saldos favorables que nuestro país obtuvo en el comercio exterior durante los años límite de la década de los 20.²⁹

La expansión del Banco de México estuvo determinada por la "competencia" que estableció con la banca privada al empezar a ejercer funciones similares. Así, aun cuando en 1931 las acciones "B", que supuestamente debía suscribir la banca privada asociada, seguían sin ser colocadas por el repudio de este sector al nuevo Banco Central y su capital

²⁸ Moore, *op. cit.*, p. 54. Esta contracción tan severa se debió a que en 1926 la nota dominante fue una sobredemanda de divisas extranjeras, anulando casi la inmigración de capitales. Fue un período de paralización en el que el consumo decreció notablemente. El déficit presupuestal y las perturbaciones políticas que caracterizaron este período provocaron una exportación considerable de capitales mexicanos a través de las compras de oro. Al final de 1928, volvió a aumentar la circulación de billetes de banco a 3.6 millones, en diciembre de 1930 se había contraído a 2.8 millones.

²⁹ El saldo favorable de comercio exterior pasó de 150 millones de dólares en 1926 a 100 millones en 1929 y a 51 millones en 1930. Moore, *op. cit.*, p. 56.

seguía siendo similar en su monto al de su fundación —algo más de 66 millones de pesos—, en el área comercial el Banco había logrado una notable expansión; funcionaba con 26 sucursales; sus corresponsales eran 528 en 27 países y el número de cuentahabientes había pasado de 3,000 a 26,000.³⁰

A la actitud hostil de la banca privada se sumaba la del sistema de agio y usura establecido en forma paralela al sistema bancario —y a veces en coordinación con éste—, que mantenía un régimen harto beneficioso, principalmente para aquellos grupos que manejaban el sistema comercial y de préstamo en las regiones más alejadas del centro del país. En este sentido, el Banco de México logró combatir el agio al hacer descender el tipo de interés que en la República era de 18 y 24% anual durante 1924, a 12% en los centros bancarios para operaciones de menos cuantía y posteriormente a 6 y 8% con los bancos asociados y a 9 y 10% con el público.³¹

Para 1930, ante la gran crisis mundial, la posición del Banco de México comenzó a debilitarse, al igual que el resto del sistema financiero y la economía en general. Se habían suspendido las entradas del capital externo y con ello, una de las fuentes principales de recursos del sistema bancario quedó cortada.

Los recursos del sistema bancario en conjunto decrecieron considerablemente (ver cuadro 2). Se registró un descenso importante en el volumen de las transacciones internas; disminuyeron los precios,³² lo cual hizo excesiva la circulación de monedas de plata y el descuento de este metal con respecto al oro, subió de 3.64% en diciembre de 1929, a 26% en 1931.

Las reservas metálicas del Banco de México bajaron de 28.6 millones de pesos en 1929, a 20,7 millones en 1930 y a 15.9 millones en 1931. Sus tenencias de oro declinaron de 14.5 millones en 1930 a 3.2 millones en 1931.

La situación económica y social del país se volvió crítica. Una de las primeras modificaciones legales para aliviar las presiones en el ámbito financiero fue la Ley Calles de 1931 y 1932, que reformaba la estructura legal del sistema bancario e intentaba adaptar el funcionamiento de la estructura crediticia al nuevo orden internacional. De hecho se aceptaba plenamente la ausencia de recursos de origen externo, el desmembramiento de las estructuras económicas anteriores y la incapacidad de un sistema bancario para sustentarse sin el respaldo de un banco central que operara un único equivalente general —el papel moneda— y un sistema

³⁰ Moreno Castañeda G. *La Moneda y la Banca en México*. Universidad de Guadalajara 1956. p. 829, 830 y 831.

³¹ Torres Gaytán R. *Política Monetaria Mexicana*. Tesis, Librería Ariel, 1944.

³² Para 1930 el índice de precios era 103.4 (1929=100) declinó hasta 89,7 en 1931 y 84.3 en 1932.

crediticio sustentado en última instancia en la capacidad del Estado por respaldar las emisiones de moneda fiduciaria hechas por la banca privada.

La Ley Calles implicó fundamentalmente, que la banca comercial privada se asociase al Banco de México, teniendo que depositar el 5% de aquellos depósitos pagaderos en menos de 30 días.

De esta suerte el crédito de la banca privada, se ligó al Banco Central: El Banco de México respaldaba el crédito privado y prestaba dinero para establecimientos de nuevos bancos.

Además, la ley contemplaba el abandono, por el Banco de México de las actividades del Banco de México como institución privada.

Posteriormente, en 1934, se eliminaron las sucursales extranjeras como competidoras de la banca doméstica y al sanear temporalmente su estructura financiera, el gobierno pudo saldar gran parte de la deuda flotante emitida durante la crisis.

En su afán por apuntalar al surgimiento del sector privado bancario del Estado creó la Nacional Financiera (1934) que en esa época fue concebida como institución que ayudaría al gobierno y a las instituciones financieras privadas para deshacerse de inversiones de valores con garantía en propiedades que se habían adquirido durante la depresión.

La ingerencia del Estado en la actividad económica durante la década de los treinta estuvo orientada a fomentar la creación de nuevos grupos económicos en el campo, la industria y el sector financiero. Para ello afectó las bases del anterior sistema de acumulación: la propiedad sobre la tierra y el petróleo, y generó sus propios mecanismos financieros de expansión: las emisiones monetarias. Esta forma de financiamiento estuvo vinculada a una política monetaria fiscal y salarial que sustentó las bases de la acumulación a partir de entonces.

CONCLUSIONES

Los aspectos que caracterizan al sistema financiero mexicano de 1920 a 1932, son:

- a) Los intentos de reconstrucción del sistema financiero prerrevolucionario que se pueden situar entre 1918 y 1925.
- b) La creación de un nuevo sistema financiero que lucha por implantarse desde 1926 hasta 1932, frente a una nueva composición y destino de las inversiones extranjeras y una economía nacional desarticulada.

- c) La crisis y la intervención del Estado como institución que sostendrá y fortalecerá el desarrollo del capitalismo mexicano en general y de la estructura financiera en particular. Esta etapa se inicia con cambios en las estructuras legales —1932 y 1934— cuyos efectos tendrán plena vigencia en el cardenismo .

El período 1920-1932 se define por la existencia de un sistema financiero “nacional”, que moviliza los recursos internos con gran dificultad y otro paralelo que opera con gran dinamismo en el ámbito del capital extranjero y la masa de capital social acumulado por la inversión extranjera. Al lado de este sistema bancario “sin concesión” vinculado al capital foráneo, crecientemente norteamericano, el antiguo sistema de inversión se mantenía fundamentalmente en la esfera de la especulación cambiaria y monetaria, ya que su fuente fundamental de acumulación —la estructura agraria hacendaria— estaba siendo afectada por los cambios en el sistema de propiedad de la tierra.

La fundación del Banco de México en 1925, del Banco Nacional de Crédito Agrícola en 1926, y las sucesivas reformas a la legislación bancaria durante todos estos años y hasta 1932, representan los esfuerzos del nuevo grupo en el poder por fortalecer un sistema financiero que permitiera a la nueva facción en el poder consolidar su poder político y económico y para ello necesitaban validar un nuevo medio de pago que sirviera como equivalente general.

La crisis del período 1929-1932, en la que se opera un proceso de concentración y centralización de capital, replantea las bases del crecimiento del capitalismo en México, y formula la intervención del Estado en la esfera económica como elemento esencial para el impulso del avance económico. A partir de entonces la entrada del Estado mexicano, lleva consigo la movilización y reubicación de las fuentes fundamentales de acumulación —la estructura hacendaria, el petróleo y la minería— de manos de sus antiguos propietarios —el hacendado y la inversión extranjera europea— hacia una nueva burguesía industrial y comercial tanto nacional como extranjera.

En la esfera financiera, las modificaciones realizadas permitirán utilizar la estructura monetaria y crediticia para forzar la acumulación capitalista, a través de la inflación y la concentración del ingreso, con la ayuda de un poderoso aparato político de partido que será el instrumento esencial para implantar el control y la manipulación de la lucha de clases a partir de esos años.

CUADRO 1
 PRODUCTO NACIONAL BRUTO 1921-1932
 (millones de pesos a precios de 1950)

Años	TOTAL	Agricultura	Ganadería	Minería	Petróleo	Manufacturas	Transportes	Otros	
1921	14 560	2 606	1 079	610	1 007	1 512	411	7 335	
1922	14 899	2 599	1 085	829	949	1 522	410	7 505	
1923	15 411	2 590	1 090	1 062	937	1 528	441	7 763	
1924	15 159	2 582	1 096	1 064	851	1 466	464	7 636	
1925	16 102	2 575	1 101	1 168	737	1 889	521	8 111	
1926	17 335	2 917	1 106	1 299	647	2 111	523	8 732	
1927	16 932	2 758	1 111	1 418	436	2 137	543	8 529	
1928	17 240	2 947	1 117	1 484	359	2 082	567	8 684	
1929	16 666	2 322	1 122	1 585	326	2 199	717	8 395	
1930	15 538	1 975	1 081	1 435	321	2 189	710	7 827	
1931	16 106	2 612	1 119	1 252	261	2 080	669	8 113	
1932	13 494	2 320	1 109	868	269	1 524	606	6,798	
TASA DE CRECIMIENTO ANUAL									
(7)	1921-1926	2.52	1.62	0.35	11.40	-13.71	4.88	3.50	2.52
(3)	1927-1929	-0.53	-5.57	0.33	3.78	-9.24	0.96	9.71	-0.53
(3)	1930-1932	-4.59	5.51	0.86	-15.43	-5.72	-11.37	-5.14	-4.59

FUENTE: Pérez López Enrique. El Producto Nacional. México 50 Años de Revolución. T.I. La Economía. F.C.E. 1960.

CUADRO 2

INDICES DEL VOLUMEN DE LA PRODUCCION AGRICOLA
Y MANUFACTURERA

Años	Indice del volumen de la producción Agrícola 1950=100			Indice del volumen de la Producción Manufacturera 1950=100
	General	Alimentos	Materias Primas	General
1910	61.8	...	...	18.8
1920	37.8	...	...	14.6
1921	31.4	...	...	14.4
1922	37.2	...	...	19.6
1923	42.5	...	...	22.2
1924	44.5	...	...	23.3
1925	47.5	53.8	33.0	23.9
1926	54.0	58.4	42.8	27.1
1927	50.1	58.5	33.1	24.6
1928	52.7	58.5	39.4	25.7
1929	43.3	45.8	39.9	27.3
1930	39.7	43.8	30.0	28.7
1931	49.8	57.9	30.5	34.2
1932	43.3	50.7	25.3	24.8
1933	46.9	52.5	33.7	22.9
1934	43.3	47.7	32.9	34.2
1935	45.4	49.4	35.8	33.3

FUENTE: NAFINSA. La Economía Mexicana en Cifras. 1974. p. 97.

CUADRO 3
INGRESOS Y EGRESOS DEL GOBIERNO FEDERAL
1920—1932
 (millones de pesos)

<i>Años</i>	<i>Ingresos</i>	<i>Egresos</i>	<i>Superávit (+) o déficit (-)</i>
1921	393	252	41
1922	284	384	—100
1923	266	348	— 82
1924	284	277	7
1925	322	298	24
1926	309	325	— 16
1927	295	310	— 15
1928	300	288	12
1929	322	276	46
1930	289	279	10
1931	256	226	30
1932	212	212	...

FUENTE: NAFINSA. *La Economía Mexicana en Cifras*, 1974, p. 340.

CUADRO 4
INGRESOS DEL GOBIERNO FEDERAL, POR TIPOS DE INGRESOS
(por cientos)

Concepto	1924 ¹	1925 ³	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932
Ingresos Totales	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Impuestos	.....	76.5	79.4	77.6	77.6	71.8	83.4	83.0	73.8
Sobre la renta	1.0	4.0	2.3	1.7	5.3	5.0	5.6	5.0	4.7
Sobre la explotación de recursos naturales.	n/d	12.1	11.7	8.5	6.7	5.6	5.6	5.0	4.3
A la industria	3.9	10.9	10.7	16.5	15.7	14.6	17.4	17.0	19.1
Al comercio	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....
A la importación	22.0	23.9	26.2	23.4	26.4	26.1	35.4	35.0	21.8
A la exportación	7.4	5.6	5.5	5.4	4.7	3.7	3.5	3.4	1.6
Del timbre	13.0	6.2	11.0	10.5	6.7	5.9	6.6	6.6	6.3
10% adicional	n/d	5.6	4.9	4.7	5.0	4.7	2.4	2.4	1.9
Contribución Federal	n/d	7.2	6.8	7.5	7.3	6.2	6.6	6.6	5.1
Otros	n/d	0.9	0.3	.....	.....	.....	0.7	1.0	9.0 ⁴
Otros ingresos ordinarios.	52.7 ²	23.6	20.7	22.4	22.4	28.3	16.7	16.6	26.1
Derechos	.....	14.0	12.3	12.5	15.4	18.7	9.0	9.0	9.0
Productos	.....	4.0	3.2	1.7	0.6	0.6	0.7	1.0	1.0
Aprovechamientos	.....	5.6	5.2	8.1	6.3	9.0	6.9	7.0	16.4

¹ Para este año la fuente es Wilkie James. The Mexican Revolution:

Federal Expenditure and Social Change Since 1910.

University Of California Press 1967 p. 294.

² Incluye otras fuentes y los Servicios Públicos.

³ De 1925 a 1932 la fuente es NAFINSA; La Economía Mexicana en Cifras. 1974. p. 342.

⁴ Incluye impuestos de emergencia (20 millones).

CUADRO 5

EGRESOS TOTALES E INVERSION PUBLICA

1925—1930

(Millones de pesos)

Años	<i>Total de Egresos</i>		<i>Inversión Pública Total %</i>		<i>Inversión Fomento Agropecuario y comunicaciones Total %</i>		<i>Inversión Beneficio Social</i>	
1925	298	100.0	82	27.5	77	25.8	5	2.0
1926	325	100.0	102	31.4	97	30.6	5	1.4
1927	310	100.0	97	31.3	92	29.7	5	1.6
1928	288	100.0	99	34.4	92	31.9	7	2.5
1929	276	100.0	98	35.5	82	29.7	16	5.8
1930	279	100.0	103	36.9	90	32.4	13	4.5
1931	226	100.0	91	40.2	80	35.4	11	4.9
1932	212	100.0	73	34.4	65	30.6	8	3.7

FUENTE: NAFINSA. La Economía Mexicana en Cifras. México 1974. p. 357.

CUADRO 6

GASTO PÚBLICO POR TIPO DE GASTO 1920-1930

(en porcientos)

<i>Años</i>	<i>Económico</i>		<i>Social</i>		<i>Administrativo</i>	
	<i>Presupuestado</i>	<i>Ejercido</i>	<i>Presupuestado</i>	<i>Ejercido</i>	<i>Presupuestado</i>	<i>Ejercido</i>
1921	14.5	16.9	6.1	5.9	79.4	77.2
1922	25.9	18.0	14.9	10.9	59.2	71.2
1923	20.1	18.3	16.8	11.1	63.1	70.6
1924	14.3	18.4	10.2	11.0	75.5	70.6
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	54.9	55.8

FUENTE: Wilkie James. *The Mexican Revolution: Federal Expenditure and Social Change Since 1910*. Univ. of California Press. 1967 p. 59, 62 y 69.

CUADRO 7
 INSTITUCIONES DE CREDITO EN MEXICO 1920-1924
 (en miles de pesos)

Años	Bancos de emisión, hipotecarios y refaccionarios			Establecimientos bancarios sin concesión y establecimientos similares		
	Existencias en metálico	Depósitos a la vista	Depósitos a plazo mayor de tres días	Existencias en metálico	Depósitos a la vista	Depósitos a plazo mayor de tres días
1920	3 359	19 725	33 368	6 302	29 237	5 914
1921	5 456	19 587	25 365	18 329	37 055	30 159
1922	10 413	20 410	24 217	13 626	24 337	40 135
1923	5 518	14 164	25 104	20 958	27 189	42 178
1924	10 477	18 693	9 643	24 499	44 289	47 438

FUENTE: Manual Estadístico 1923-1924. Censo y Demografía, Vida Económica y Vida Social. Vol. II DNE. México, 1926.

CUADRO 8
EVOLUCION DEL SISTEMA FINANCIERO 1925-1940
(millones de pesos)

	1925	1929	1930	1931	1933	1936	1938	1940
Producto Nacional	362.1	4 244	4 317	3 773	3 349	5 058	6 818	7 995
Activos del Sistema Financiero, Total	581.1	554.6	543.8	435.8	922.1	1 373.8	1 588.0	2 219.0
Banco de México .....	.....	.....	.....	.....	457.3	685.3	772.8	1 075.4
Institución de Crédito Privado .....	.....	.....	.....	.....	416.8	524.9	519.9	795.8
Obligaciones ¹	581.1	554.6	534.8	435.8	621.6	1 141.9	1 307.3	1 883.7
Billetes y moneda metálica ²	1.4	2.2	1.2	1.1	287.7	4 544	565.1	747.1
Obligaciones a la vista ³	160.8	229.1	232.0	150.4	237.4	382.4	4 599	605.4
Moneda Nacional .....	.....	.....	.....	.....	196.1	349.8	300.9	557.8
Moneda Extranjera ⁴ ..	.....	.....	.....	.....	41.3	92.6	159.0	47.6
Obligaciones a Plazo ...	32.1	62.7	78.5	64.2	.....	.....	.....	.....
Moneda Nacional .....	.....	.....	.....	.....	112.6	194.4	275.5	287.1
Moneda Extranjera ..	.....	.....	.....	.....	38.2	1.1	.....	18.2
Capital, Resultados y reserva ⁵ .....	.....	.....	.....	.....	200.5	231.9	412.4	254.1

¹ El total incluye las Instituciones Nacionales de Crédito.

² De 1925-1931 sólo incluye los billetes de circulación por lo que el monto del "medio circulante" está subvaluado.

³ Incluye el renglón de cuentas de cheques y otros depósitos a la vista.

⁴ Comprende los depósitos de ahorro, los depósitos a plazo y las obligaciones a la vista y plazo.

⁵ Esta cuenta no está desglosada para el período 1925-1931.

FUENTE: Para 1925-1931 E. Moore, Evolución de las Instituciones Financieras en México CEMLA 1963 p. 45 y 58.

Para 1933-1940 Manual de Estadísticas Financieras Banco de México 1967.

CUADRO 9
PRODUCTO BRUTO INTERNO Y CIRCULACION MONETARIA
(Millones de pesos)

Años	MEDIO CIRCULANTE (a)				COMERCIO EXTERIOR				Tipo de Cambio pesos dólares (e)	Índice General de precios 1929=100
	Producto Bruto (1)	Total (2)	Billetes y monedas	Cuentas de Cheques	(1)/(2)	Importa- ciones	Exporta- ciones	Saldo		
1920	...	97.9	9.7	88. (b)	...	397	...	...	...	132.1
1921	3 049	135.9	23.8	112.2 (b)	22.4	493	757	264	2.038	120.6
1922	3 198	133.1	24.0	109.1 (b)	24.0	309	644	335	2.050	101.2
1923	3 325	135.1	26.5	108.6 (b)	24.6	315	568	253	2.055	108.4
1924	2 867	155.0	35.0	120.1 (b)	18.5	321	615	294	2.068	103.9
1925	3 621	162.2	1.4 (c)	160.8	22.4	391	683	291	2.025	109.0
1926	4 087	200.0	1.8	198.9	20.3	381	692	311	2.069	107.0
1927	3 938	186.5	1.4	185.1	21.0	346	634	288	2.116	104.0
1928	4 112	214.6	2.3	212.3	19.1	358	592	234	2.078	100.3
1929	4 244	231.3	2.2	229.1	18.4	382	591	209	2.075	100.3
1930	4 317	233.2	1.2	232.0	18.5	350	458	108	2.122	100.2
1931	3 773	316 (d)	188	128	11.9	217	400	183	2.431	89.7 (f)
1932	2 821	295	187	108	9.6	181	305	124	3.170	84.3
1933	3 349	377	218	159	8.9	244	365	121	3.530	89.8
1934	3 506	454	266	188	7.7	334	644	310	3.600	94.7
1935	4 173	505	301	204	8.3	406	750	344	3.599	94.5
1936	5 058	574	359	215	8.8	464	775	311	3.600	100.4
1937	6 450	687	442	245	9.4	614	892	278	3.600	118.9
1938	6 818	672	472	200	10.1	494	838	344	4.515	126.3
1939	7 563	883	598	285	8.6	630	914	284	5.181	127.0
1940	7 995	1 060	661	399	7.5	669	960	291	5.40	128.1

FUENTE:

(a) 1920 a 1924 la fuente es Anuario Estadístico 1923-1924, Vol. II, DEN, México, 1926.

(b) Incluye depósitos a la vista y depósitos a plazo mayor de 3 días vista.

(c) A partir de este año la fuente es Solís L. *La realidad económica mexicana retrospectiva y perspectivas*, S. XXI 1970, p. 104. En sus cifras Solís, sólo considera dentro del renglón de billetes y monedas los billetes emitidos por el Banco de México, suponiendo que se acaba la circulación metálica, cosa que no es cierto.(d) A partir de 1931 la fuente es NAFINSA. *La Economía Mexicana en Cifras*, Méx. 1974, p. 201 y 341. Las cifras de NAFINSA difieren de las de Solís y sólo a partir de 1939 coinciden. En todos los casos los valores de la columna de billetes y moneda es menor en Solís que en NAFINSA. La discrepancia parece residir en que Solís computa dentro de esta columna solamente la emisión de billetes y NAFINSA computa de moneda metálica también.

(e) Anuarios Estadísticos S.I.C.

(f) Entre 1920 y 1930 la fuente es Índice de precios al mayoreo calculado por la Sría. de Economía Nacional, oficina de Barómetros Económicos. Citado por Torres Gaytán en *Política Monetaria Mexicana*, Tesis 1944, p. 144. De 1931 a 1940 la fuente es Anuario Estadístico de México 1940. DCE citado por Torres Gaytán *Onus Cit.*, p. 193 y 236.