
La reforma monetaria limanturiana (1905)

María Luna Argadín
El Colegio de México

Introducción

En 1905 el secretario de Hacienda José Y. Limantour y una junta de notables impulsaron una reforma monetaria que estableció en México el mal llamado "patrón oro", frente al sistema plata que prevalecía en la República. Esta fue consecuencia de la acelerada depreciación de los precios internacionales del metal blanco. El presente ensayo se ocupa de la creciente inclinación estatal por adoptar el patrón oro, la formulación de la reforma monetaria como un proceso de concertación política entre el Ejecutivo, los sectores financieros y mineros y se analizan las consecuencias de su implementación.

El Congreso adoptó en 1823 el sistema bimetallico¹ que había prevalecido durante la Colonia, éste fue retomado en la Constitución de 1857 y refrendado por el decreto del 27 de noviembre de 1869 que estableció una relación entre la plata y el oro de 16 a 1. Los decretos del 15 de marzo de 1861 y el del 27 de noviembre de 1867 establecieron el sistema métrico decimal para la moneda. La unidad monetaria fue el peso plata de ley de 0.902 y con un peso de 27.072 gramos² aunque se permitía la libre circulación de monedas extranjeras.

De hecho la circulación estaba compuesta por una enorme masa de monedas de plata y una gran escasez de monedas de oro debido a la tradicional producción y acuñación mexicana de metal blanco, y por efecto también de la Ley Gresham. Ésta establecía que el sistema bimetallico tenía un límite "natural" que se alcanzaba cuando el oro en circulación era remplazado casi en su totalidad por la plata ya que la moneda de mayor valor tiende a atesorarse. Entonces, los precios fijados en oro de-

jaban de ser efectivos y únicamente tenía circulación la plata. Esta era la realidad del sistema monetario mexicano, que se conocía en la época como bimetalismo cojo, pero de hecho se trataba de un sistema monometálico de plata.⁵ Como afirmaba Manuel Matías Romero, el patrón plata que prevalecía en México no fue adoptado por elección.⁶

La reforma monetaria de 1905 respondió a varios factores: la depreciación de las cotizaciones de la plata a partir de 1892, la crisis financiera de ese año y las presiones internas para que se adoptara en México el patrón oro.

La depreciación internacional de los precios de la plata fue un fenómeno que se registró de manera continua desde 1873 generando graves consecuencias para la economía mexicana, cuya principal exportación consistía en este metal. Por ejemplo, para el año fiscal de 1881-1882 el valor total de las exportaciones mexicanas ascendió a 29.2 millones de pesos y el total de exportaciones de plata a 15.8 millones, es decir representó el 54.12%. En la década de 1880 el 62.20% de las exportaciones en promedio fueron de plata. Sin embargo, para el año fiscal de 1890-1891 la plata llegó a representar el 81.72% del total de las exportaciones. En cambio en la década de 1890 se registró una continua tendencia a la baja fluctuando alrededor del 50%. Aunque en 1901-1902, año en que la plata alcanzó su cotización más baja en el mercado internacional, únicamente fue del 39.22% del total de las exportaciones mexicanas.

Esta tendencia a la baja se debió a tres razones fundamentales: la continua baja de las cotizaciones en el mercado internacional; a la política estatal de promoción de exportaciones no argentíferas, y al crecimiento de ciertos sectores protegidos por la continua devaluación del peso.

A pesar de que México era uno de los principales productores argentíferos, el país no pudo influir en el precio internacional de la plata. Por el contrario, la depreciación del metal blanco se debió a que, por un lado, se incrementó la producción,⁷ y por el otro, hubo una constante baja en la demanda de los productos argentíferos debido a la introducción de nuevos instrumentos bancarios: papel moneda, cheques, compensaciones, etc. Sin duda el principal factor fue la suspensión total o parcial de las acuñaciones de plata por un creciente número de países que adoptaron el patrón oro en sustitución del patrón plata. El primer

golpe fue en 1872 cuando Alemania implantó el patrón áureo, desmonetizando 450 000 000 de onzas troy y poniéndolas a disposición del mercado; el precio del metal argentífero jamás volvió a levantarse.⁶ (Véase cuadro 1).

En cuanto la mayor parte de las divisas que México obtenía provenían de la explotación de este metal, las consecuencias para el país habían sido fatales de no ser porque se duplicó el volumen de la producción para mantener su valor total. Ello permitió afrontar la crisis sin la necesidad de que se llevara a cabo una transformación estructural de la economía productiva.⁷

La baja de las cotizaciones de la plata se manifestaba también en una continua devaluación del peso que benefició a otros sectores económicos. Manuel Matías Romero, en calidad de embajador de México en Washington y ex secretario de Hacienda, explicaba que la depreciación de la plata aumentó la producción de otros metales; las altas tasas de cambio alentaron las exportaciones agrícolas comerciales, en particular del henequén y café; asimismo señalaba que los altos precios de las importaciones se tradujeron en una protección para las manufacturas nacionales, especialmente para los textiles de algodón que experimentaron una amplia expansión.⁸ Así, las exportaciones mexicanas en el período 1877-1910 tuvieron una tasa de crecimiento del volumen del 5.11% y la tendencia anual de su valor en dólares llegó al 6.9%, mientras que las tasas medias anuales de otros países cuyas principales exportaciones consistían únicamente en materias primas tuvieron una tasa del 3.4% durante 1883-1913. Las razones de este crecimiento obedecieron a los estímulos fiscales y a la brecha que separaba los salarios estancados en pesos de los precios de exportación.⁹

En 1891 el país entró en una crisis económica como consecuencia de la depreciación de la plata y de la pérdida de las cosechas por factores meteorológicos. Las imprevistas y frecuentes fluctuaciones provocaron pánico con la consiguiente reducción de las transacciones comerciales y de la producción industrial que causaron una muy importante baja en los ingresos fiscales por concepto de aduanas.¹⁰ La cotización del peso que había estado aproximadamente a la par con el dólar en 1875 bajó en forma continua hasta 1890, cuando alcanzó 1.20 pesos por dólar. En 1891 descendió a 1.27, y siguió a la baja hasta 1903, cuando llegó a 2.375.

La constante devaluación monetaria tuvo efectos perniciosos en la dimensión fiscal, tanto en la recaudación hacendaria como en el pago de la deuda pública. Por una parte, se afectaba la recaudación puesto que las altas tasas que protegían al sector manufacturero habían hecho disminuir las importaciones y con ello el ingreso fiscal. Así, el efecto era doblemente negativo: primero "al ocasionar una disminución en la cantidad de bienes importados, y segundo al reducir el valor en oro de los derechos pagados por dichos bienes mientras que siguieran siendo importados".¹⁴ La depreciación golpeaba particularmente en la deuda exterior, cuyos empréstitos habían sido contraídos en oro. Pablo Macedo hizo notar que en el año fiscal 1893-1894 el servicio de la deuda pública representó más del 43% del presupuesto de egresos, y la mayor parte se destinó al pago de la deuda en oro.¹⁵

La crisis de 1891-1892 produjo un tercer efecto, impulsó la restructuración de la dimensión fiscal en tres aspectos: la reformulación de los presupuesto de egresos, la expansión de los impuestos internos (en particular del impuesto del timbre) y la conversión y consolidación de la deuda pública.¹⁶ De manera que en 1892 se introdujeron nuevos impuestos que gravaban el consumo (tabacos, bebidas alcohólicas e hila-za y tejidos de algodón), se creó un impuesto sobre la propiedad raíz (abrogado en 1901) y se empezó a gravar la minería con impuestos sobre títulos y propiedades y sobre el beneficio de los metales, hasta llegar a representar un 16.6% de las rentas internas.¹⁷ Mas debe destacarse que a partir de 1892 predominó la finalidad hacendaria sobre la política que se reflejó en una mayor exacción fiscal sobre los sectores productivos nuevos, afectando especialmente a la minería (que en su mayor parte estaba en manos de compañías de capital extranjero) y a la producción manufacturera. En cambio, las cargas fiscales no perjudicaron a los sectores productivos tradicionales, en particular la agricultura, exenta de cualquier impuesto.¹⁸ En efecto, la minería proporcionaba al erario federal "un contingente superior al de casi todas las demás industrias" que se destinaba al pago de servicios públicos. Mientras que sólo contribuía con un máximo de 2% sobre la producción de metales preciosos a las haciendas estatales.¹⁹

En 1902 cuando el precio de la plata alcanzó su cotización más baja, la Secretaría de Hacienda envió a la Cámara de Diputados una iniciativa de ley para evitar que la depreciación de la plata golpeará los

ingresos aduanales, por lo que se estableció que los impuestos se pagaran al tipo de cambio promedio que hubiera regido en el mes que se efectuase la importación.¹⁷

En lo que se refiere a la deuda externa, en 1899 fue posible su re-conversión y con ello se logró que a pesar del crecimiento del capital, su pago fuese cada vez más pequeño gracias a la reducción de las tasas de interés.¹⁸ Con estas medidas se logró que en el servicio de la deuda se evitaran los efectos negativos de la fluctuación del peso y se mantuviera aproximadamente en los mismos niveles. Por ejemplo, en 1902 el servicio de la deuda representó el 32.35%, y en 1905 el 34.17%, para 1910 se había logrado que descendiera al 25.74%.¹⁹

Paralelamente el Ejecutivo intentó fijar al precio internacional de la plata y por ende la moneda mexicana. Para ello, el presidente Porfirio Díaz envió representantes a dos conferencias internacionales: a la Primera Conferencia Panamericana (1889) y a la Comisión Monetaria Internacional Americana (1891). En ambas se discutió la posibilidad de adoptar una moneda común a los países bimetalísticos americanos para fortalecer el intercambio comercial entre éstos. Sin embargo, los esfuerzos fueron en vano.²⁰

En búsqueda del patrón oro

En 1902, cuando la plata registró su nivel más bajo de cotizaciones se suscitó en el mercado internacional, en la prensa nacional un debate para algunos, una campaña gubernamental para otros, sobre las consecuencias que acarrecaba este fenómeno en México y sobre la conveniencia de adoptar el patrón oro.

En el mismo año Limantour envió una comisión exploratoria a Washington y Nueva York integrada por los empresarios Enrique C. Croel y Emeterio de la Garza para conocer la opinión del secretario del Tesoro y de los banqueros norteamericanos sobre las posibilidades de establecer un arreglo a nivel internacional entre los países con sistemas monometalistas oro y los países bimetalistas. Como respuesta obtuvieron la recomendación de que México adoptara el patrón oro con el fin de que uniformara su régimen con el de la mayoría de los países.²¹

En 1903 una nueva comisión²¹ buscó alcanzar un acuerdo internacional para disminuir las fluctuaciones del precio de la plata que eran causadas por actos gubernativos y procurar que se suprimieran ciertas trabas que obstaculizaban el consumo de este metal.²² Los esfuerzos de nueva cuenta fueron inútiles y una vez más se recomendaba que México adoptara el patrón oro.

De acuerdo a las perspectivas de la época el patrón oro ofrecía grandes ventajas sobre los sistemas bimetalico o plata. La primera y más importante era que el precio del oro y el valor de las unidades monetarias en oro se fijaban por medio de la legislación, así el marco jurídico podría determinar el valor de la unidad monetaria, conforme a un valor internacional fijo en tanto que el oro era una mercancía que en el mercado exterior tenía un valor casi inmutable.²³

La segunda ventaja consistía en que el patrón oro ofrecía al Estado la capacidad de convertirse en un regulador indirecto del crédito bancario ya que al quedar en sus manos la amonedación podría generar dinero de manera limitada y por tanto influir en la capacidad crediticia de los bancos, y frenar así la inflación y devaluación monetaria.²⁴

Más aún, se afirmaba que los países que aún sostenían el sistema bimetalico estaban en desventaja frente a los países con patrón oro, puesto que en un mundo en que predominaba ese patrón, o por lo menos este era el sistema monetario de los países con los que se tenían deudas y estrechos lazos comerciales, el mercado internacional era simplemente el mercado de las monedas en patrón oro.²⁵

A consecuencia de la crisis financiera de 1902 entre los empresarios mexicanos y la élite política se perfilaron dos posiciones encontradas. Unos preferían adoptar el patrón oro, otros querían que se mantuviera el basado en la plata por el premio que brindaba el sector de exportaciones y la protección que daba a las manufacturas.

Ante los niveles sin precedente que alcanzó la cotización de la plata y por ende del peso en el mercado internacional (véase el cuadro 1), el 4 de febrero de 1903, José Y. Limantour, en representación del Ejecutivo Federal, nombró una comisión de 44 miembros para estudiar los efectos de la depreciación de la plata y proponer las medidas que habrían de adoptarse para resolver los problemas monetarios. María y Campos afirma acertadamente que "los señores comisionados representaban todos los campos de la actividad económica durante el perfil-

riato. Importantes banqueros, capitalistas en minas, terratenientes, empresarios, comerciantes, oficiales gubernamentales, abogados, inversionistas extranjeros y economistas, estuvieron presentes en este cuerpo consultivo.²⁷

La comisión tenía por objetivo estudiar todos los aspectos del problema y presentar un dictamen. Pero las deliberaciones de la "Comisión designada por el Gobierno de la República para investigar el problema monetario" fueron conducidas indirectamente por el secretario de Hacienda a través de un cuestionario que normaba el estudio y discusión del efecto de la depreciación de la plata en los diversos sectores de la economía.

La comisión se dividió en cinco subcomisiones. La primera quedó a cargo de Jaime Garza a quien se le encomendó que realizara los estudios estadísticos; la segunda investigó los efectos que podían producirse en la industria minera en caso de que se cambiara el sistema monetario; la tercera estuvo presidida por Manuel Fernández Leal, y estudio el stock monetario y si éste era suficiente para las necesidades del país; a la cuarta y quinta correspondieron las cuestiones básicas. La cuarta subcomisión fue encabezada por Joaquín Casasús y estudió la incidencia de la inestabilidad cambiaria en los diversos sectores productivos y financieros.²⁸ La quinta subcomisión debía responder si "conviene establecer la mayor firmeza posible en la relación entre nuestra moneda y las diversas unidades monetarias de las naciones extranjeras con quienes México tiene relaciones comerciales". En caso de que la respuesta fuese afirmativa, debía señalar los medios y disposiciones necesarios para alcanzarla.²⁹

La importancia política de que el Ejecutivo convocara a la comisión radica en que salía de los cauces institucionales. Formalmente los únicos cuerpos que tenían derecho de iniciar leyes o decretos eran el Presidente de la Unión, el Congreso y las legislaturas de los Estados, incluso sólo la Cámara de Diputados podía legislar sobre empréstitos, contribuciones o impuestos.³⁰ En sentido estricto no se violaban los preceptos constitucionales, pero es evidente que para el estudio y dictamen se encargó a una comisión cuyos intereses serían directamente afectados, intereses que no estaban compeltamente representados en el Congreso.

El antecedente inmediato de este mecanismo extraconstitucional se encuentra en la comisión de 1892 que estudió la abolición de las alca-

balas, que permitiría entonces, al igual que en el problema monetario, que ciertas materias escaparan de la competencia del poder federal y del Congreso.¹⁷

La cuarta subcomisión resolvió que era necesario estabilizar el peso mexicano aunque la depreciación "ha producido hasta hoy resultados favorables, ella no ofrece elementos bastantes de estabilidad".¹⁸ Este era el principal supuesto de Limantour frente a los argumentos que en su tiempo había utilizado Matías Romero. Éste había afirmado que la adopción del patrón oro sería ruinoso para el país ya que en éste no se producía suficiente oro para basar las monedas en ese metal y por si fuera poco las exportaciones mexicanas no eran suficientes para permitirse comprarlo en el extranjero.¹⁹

En cambio la cuarta subcomisión señalaba las ventajas que produciría la reforma:

a) posibilitaría fijar el tipo de cambio, lo que le permitiría al país aprovechar los buenos efectos de la alza de los cambios, sin exponer la producción nacional;

b) facilitaría la inversión de capitales extranjeros, puesto que las fluctuaciones originaban incertidumbre debido a la "falta de confiabilidad en la prevención de inversiones y por tanto, en ocasiones, daba lugar a innumerables pérdidas";

c) dotaría de una base sólida al comercio exterior;

d) daría al gobierno "los elementos que ha menester para estimar con probabilidad de acierto el presupuesto nacional, garantizando su equilibrio", puesto que se eliminarían las fluctuaciones, y

e) permitiría regular las transacciones de la banca.

Tras examinar estas ventajas los comisionados concluyeron que "la firmeza del valor de la moneda es la sola base de la prosperidad comercial de las naciones".²⁰ Pero, el principal objetivo era ampliar el mercado interno insertando a la población rural en la economía monetaria.

La totalidad de los miembros de la quinta subcomisión coincidían en que era necesario adoptar el patrón oro, excepto José Landero y Cos, quien estaba identificado con los intereses de la minería de plata, el sector que sería más afectado por la reforma.

La subcomisión se dividió en dos facciones, una encabezada por Casasús que proponía el establecimiento de una reserva de oro, la otra, liderada por Pablo Macedo, proponía que se alcanzara la paridad legal

a través del enrarecimiento de la plata, es decir, prohibiendo su acuñación. Ambos grupos tenían sólidos argumentos.

El grupo de Casasús proponía que el fondo de reserva tuviera un valor de por lo menos 40 millones, lo que daría disponibilidad inmediata al Gobierno para cambiar por oro a la paridad legal ya que el fondo serviría directamente para este fin o bien "para vender giros de oro a cambios inmediatos a la paridad". Alegaban que alcanzar la paridad por medio del enrarecimiento sería un proceso lento e inestable, pero, además peligroso para la balanza comercial. En caso de que esta fuese inestable obligaría a la exportación de "especies metálicas". Ello conduciría a una grave escasez monetaria cuyos efectos serían desastrosos, ya que bajarían los precios y aumentarían las tasas de interés. Efectivamente, en caso de un saldo desfavorable en la balanza comercial, que era previsible, sería necesario exportar moneda. Pero si se pagaba en plata perdería parte de su valor o terminaría pagándose por su valor en metal. Concluían que si se establecía una reserva de oro, "ésta saldría a saldar la difícil situación de nuestro comercio sin que la plata se devaluase".²⁸

El grupo de Pablo Macedo no negaba la conveniencia del sistema de reserva, pero señalaba que era recomendable que se adoptara gradualmente puesto que "la reforma súbita causaría grandes trastornos a los mineros, a los industriales, a las clases productoras; bueno era tomarlas en consideración y darles, por así decirlo, término para que fuesen amoldándose al nuevo orden de cosas". Tenían otro poderoso argumento: para establecer la reserva sería necesario aumentar gravosamente la deuda pública.²⁹ Además señalaban que el establecimiento de una reserva daría lugar a la especulación.³⁰ En cambio proponían que se debía depender de "las fuerzas vivas del país que son las únicas que pueden modificar las cosas" por lo que se llamaba a estimularlas para que disminuyera la necesidad de hacerse de oro o aumentar nuestros créditos en ese metal.³¹

El conjunto de la quinta subcomisión propuso un proyecto de ley monetaria que enfatizaba la necesidad de adoptar el patrón oro para obtener la paridad fija del peso en el mercado internacional, se recomendaba que el ratio se estableciera en proporción de 1 a 32³² y que el valor intrínseco de la moneda fuese de 75 centigramos de oro. Sin embargo, no se trataba de una comisión resolutive por lo que explícitamente dieron a Limantour un voto de confianza para que él optara por el método

que le pareciera más conveniente y que entrañara un menor costo político con el fin de alcanzar la elevación del poder adquisitivo ya fuese a través del enarrecimiento o a través de la reserva de oro.

La formulación de la iniciativa de ley significó un segundo esfuerzo de concertación, pues en ella participaron las dos cabezas de los grupos contendientes: Casasús y Macedo. Cabe destacar que estas diferencias no implicaban una ruptura política, por el contrario ambos eran considerados "científicos" del grupo de "íntimos de Limantour", reconocidos expertos en problemas monetarios y los dos contaban con largas carreras en cargos gubernamentales.⁴⁵

Limantour se inclinó por la propuesta del enarrecimiento, pero en la misma "Exposición de Motivos" de la ley se sentaban los límites de la reforma propuesta. Afirmaba, con razón, que no sería "una panacea para males de índole tan diversa como son los que derivan de la situación monetaria de la República" ya que reconocía que "ese remedio está fuera del alcance del Poder Público". Explicaba que no se aplicaría un remedio radical, por el contrario, las medidas propuestas sólo tendrían como objeto "dar suficiente firmeza al valor en oro de nuestra moneda".⁴⁶ Así, la reforma sería únicamente de carácter transitorio con el objeto de preparar el terreno para la posterior implantación del patrón oro. El propio ministro de Hacienda señalaba las dificultades por las que se postergaba su implantación, éstas eran: el gasto excesivo que ocasionaría la sustitución de pesos de plata por monedas de oro, y "la honda perturbación que se provocaría desmonetizando el metal blanco, cuya producción constituye uno de los principales ramos de la riqueza nacional". De manera que, Limantour proponía que se estableciera el patrón de oro con circulación de monedas de plata, a reserva de usar también, más tarde, monedas de metal amarillo.⁴⁷ Esta solución era la que en la época se conocía como "patrón cojo oro o sistema cambiario oro". Finalmente, Limantour señalaba que se inclinaba por la posición del enarrecimiento porque se pronosticaba que la economía del país continuaría creciendo de manera acelerada.

La exposición de motivos de la iniciativa de ley de 25 de marzo de 1905 era una clara respuesta a los sectores que podían objetarla y en particular a los mineros. Limantour afirmaba que las vigorosas objeciones de los productores de plata eran sencillas de explicar puesto que serían los principales afectados.⁴⁸

El secretario de Hacienda hacía referencia a su firme creencia liberal en el sentido de apoyar la libre circulación de bienes destinados a inversiones fructíferas que redundasen en el crecimiento del país. De modo que señalaba que en caso de que un gran número de minas tuvieran que cancelar la explotación sería "preferible en el fondo, que así sea, para evitar la pérdida inútil de capitales y energía" y en caso de que el trabajo en algunas minas llegara a ser insostenible, "no faltarán otras que empiecen a explotar diversos metales o se exploten en mayor escala por la inversión de capitales que atraiga la estabilidad de cambios".⁴⁴

Mas cabe preguntarse, si se sacrificaba la principal fuente de ingresos fiscales y se ponía en riesgo al principal sector exportador, entonces ¿a quién beneficiaría la reforma?

Los principales beneficiarios —señalaba la élite política— serían las "clases pobres", "clases sociales numerosas y muy dignas de simpatía" que "no han encontrado en el alza de los precios de los efectos que consumen, la correspondiente compensación de lo que tienen que pagar de más por los artículos que consumen".⁴⁵ De hecho, Limantour creía firmemente que el efecto más nocivo de la depreciación del peso era la inflación que producía, es decir, partía del supuesto de que el aumento de la provisión de cualquier moneda depreciada disminuye el poder adquisitivo de la moneda por lo que el consumo necesario de ésta significa una pérdida para todos sus poseedores.⁴⁶ Sin embargo, estos argumentos no eran válidos para el México de principios de siglo que contaba con un restringido mercado nacional.

Limantour señalaba otro valor fundamental de este horizonte liberal. El Estado no podía mantener una situación inícuca, puesto que la protección de la que gozaban los míseros, "redunda en perjuicio de todos los demás intereses sociales, de manera que el Gobierno no podía mantener un estado de cosas contrario a los intereses de la gran mayoría de los habitantes de la Nación".⁴⁷ Con estos supuestos el Ejecutivo se guardaba para sí la conducción de la reforma, para ello solicitó al Congreso facultades extraordinarias para legislar sobre materia fiscal y mercantil así como en lo relacionado a la acuñación, desmonetización y emisión de billetes.⁴⁸

En realidad el proceso de negociación y concertación fundamentalmente se llevó a cabo en el seno de la quinta subcomisión y culminó en

la formulación de la iniciativa de ley. Inmediatamente después se instrumentó, tal y como atestigua Limantour, una amplia campaña publicitaria en la prensa nacional y extranjera en favor de la iniciativa, de manera que cuando ésta fue sometida al Congreso no fue objeto de debate alguno. El Ejecutivo bien se cuidó de que así fuera.

La iniciativa de Ley pasó a la comisión de dictamen que era presidida por el propio Pablo Macedo, autor del proyecto que además se desempeñaba como diputado. La labor de concertación en el Congreso recayó en Macedo. Los diputados se acercaron a la comisión en privado para formular preguntas y objeciones, las que podemos suponer que fueron aclaradas o "disciplinadas" por los mismos comisionados en tanto no se muestra diferencia alguna entre la iniciativa y la ley promulgada.

La principal objeción que presentaron algunos diputados fue en el sentido del posible éxito de la reforma. Macedo defendió una vez más su posición. La reforma se llevaría a efecto con base en el "entrecamiento" de la plata a través de la "clausura" de las casas de moneda. A la que se levantaba una segunda objeción, la limitación de la acuñación de plata conduciría a una "tirantez artificial en el mercado de capitales de manera que las tasas de descuento bancarias y los intereses en general subirían de manera exagerada". En cambio, Macedo señalaba que éste sería un bien deseable puesto que se traduciría en una afluencia de capitales extranjeros.¹⁰

Pablo Macedo en su discurso ante la representación nacional apeló a un exacerbado nacionalismo en el que presentaba la reforma monetaria como una última batalla liberal en defensa de la soberanía nacional. Argumentaba que en la historia política mexicana había dos hechos fundamentales: la independencia y la guerra de Intervención, ambas habían logrado sentar las bases definitivas de la independencia. En el aspecto económico la soberanía nacional se había alcanzado con "la Constitución y su complemento indispensable: las leyes de Reforma. Ellas nos dieron la libertad económica, es decir, pusieron las bases de nuestra verdadera independencia [...] es decir, la facultad de que cada uno satisfaga sus necesidades conforme a sus merecimientos y aptitudes y hasta conforme a sus gustos y a sus preferencias, cuya satisfacción, señores, también constituye un derecho" a ello agregaba que aún faltaban ciertos detalles que conquistar para formar "una verdadera mo-

neda" puesto que "no tenemos, pues riqueza sólida, señores diputados, dependemos absolutamente del extranjero, y es tiempo de que cese esta situación".²⁶

A Macedo no le faltaba razón, pues el propósito de la reforma era crear una "verdadera moneda", es decir, que el peso fuera únicamente un instrumento de cambio dejando de ser una mercancía cuya cotización dependía de su valor en plata.

En síntesis la reforma fue una forma transitoria que permitía establecer por medio de la legislación la cotización del peso en el interior del país y el ratio entre el oro y la plata. Para ello se preveía que se desmonetarizarían las monedas de plata con el objeto de que estas circularan como moneda fiduciaria.

Una vez que la ley fue aprobada por unanimidad en el Congreso, faltaba conciliar a los disidentes. Como se recordará, el único miembro de la quinta subcomisión que se mostró en contra de la adopción del patrón oro fue José de Lardero y Cos, identificado con agricultores exportadores y con grandes consorcios mineros. En su informe realizado junto con Carlos Sellariez, señalaban que en tanto la industria minera y las industrias agrícolas de exportación sufrirían una pérdida conforme a las estimaciones realizadas por la segunda subcomisión del 8.68% para los productos agrícolas y del 6% para los propietarios de minas,²⁷ recomendaban que se adoptaran una serie de medidas fiscales transitorias. En efecto, la reforma monetaria venía acompañada de una legislación suplementaria que recogía las sugerencias de estos comisionados. El 25 de marzo de 1905 se reformaron ampliamente las leyes de impuestos de 1892 y 1897 que simplificaron el pago de impuestos federales, se derogó el antiguo impuesto a la acuñación de oro, se redujo el impuesto del timbre²⁸ y se exentó del pago de impuestos a la maquinaria que se utilizara para refinación o beneficio que hubiese sido importada antes del 30 de junio de 1908.²⁹ Los comisionados también solicitaron que se estableciera por 10 años una exención fiscal de los impuestos federales, estatales y municipales con excepción del timbre, pero esto último no les fue concedido.

Cabe destacar que la nueva legislación minera estableció dos importantes precedentes: "Primero, había un impuesto diferencial entre las posesiones grandes y pequeñas. Aunque el diferencial era regresivo, fijaba un patrón para la tributación progresiva en fecha posterior.

Segundo, el diferencial del impuesto entre la exportación de minerales y la exportación de metales refinados se convirtió en la base de una política de aliento al beneficio y a la refinación de metales en México".²⁶

En virtud de la reducción impositiva en este sector, las recaudaciones por metales bajaron de 9.5 a 5.5 millones de pesos,²⁷ sin embargo, la disminución no fue significativa para el ejercicio de presupuesto federal que mantuvo los mismos niveles entre 1906 y 1909.

A pesar de todas estas medidas la minería de plata acusó entre 1903 y 1906 un descenso de más de 2 toneladas en los volúmenes de producción ante la reducción de la demanda interna por la prohibición de acuñación de moneda de plata. Pero experimentó un repunte a partir de 1907 debido a la crisis, por el mejoramiento de los precios de la plata de esos años, por la reacuñación de moneda de plata en el país, y por la introducción y difusión de los procesos de cianurización.²⁸ Bernstein señala que únicamente sobrevivieron los productores con bajos costos, las compañías fuertes y los mineros con yacimientos excepcionalmente ricos.²⁹ "Irónicamente, la gran expansión de la plata mexicana en el siglo XX coincidió con la decadencia de la industria".³⁰

La Comisión de Cambios y Moneda como fórmula de compromiso

La misma iniciativa de ley del 26 de marzo de 1905 proponía que se estableciera una junta que regularía la circulación monetaria. En realidad estaba llamada a desempeñar una de las funciones más importantes de la banca central: mantener el valor de la paridad de la unidad monetaria en el mercado internacional a la par de otras monedas con patrón oro.³¹ Para cumplir este cometido se le dotó de un fondo regulador que quedó integrado por 10 millones de pesos que provenían de las reservas del tesoro.³²

De esta manera se alcanzaba una nueva fórmula de compromiso: aunque no se establecía una reserva que hubiera permitido establecer el patrón oro, como lo había propuesto Casasús, se dotaba de un cuerpo para regular el mercado cambiario a través de la compra-venta de giros en el exterior con el objeto de alcanzar una relativa estabilidad en los cambios internacionales.

La Comisión de Cambios y Moneda fue instituida por decreto del 3 de abril de 1905, estaba presidida por Limantour y como vicepresidente por designación del Ejecutivo fungió Pablo Macedo. Se integró además con nueve vocales, dos de ellos ex officio: el Tesorero General de la Federación²⁷ y el Director General de la Casa de Moneda;²⁸ tres que nombraba cada uno de los principales bancos del país: el Nacional de México,²⁹ el de Londres y México³⁰ y el Banco Central Mexicano.³¹ A éstos se añadían los vocales nombrados por el Ejecutivo, todos ellos destacados miembros de la iniciativa privada y, en particular, del sector financiero Andrés Bermejillo, jefe de la casa Bermejillo y Cía.; James Walker, gerente del Banco Mexicano de Comercio e Industria, y Hugo Scherer, Jr.³²

La comisión se dividía en tres subcomisiones: la Ejecutiva "encargada de proveer el despacho de los negocios corrientes y de los que no admiten demora", la de Caja y Contabilidad y la de Personal. Por razones obvias, la primera era la más importante y fue presidida por Pablo Macedo que, como se recordará, encabezó el grupo triunfante de la cuarta subcomisión y se encargó directamente de las negociaciones para la aprobación de la ley en el seno del Congreso. Federico Kladt también formaba parte de esta comisión siendo representante del Banco Central, fundado en 1906 con el propósito de controlar y dar poder liberatorio a los billetes de banco.

La Comisión de Cambios y Moneda presentó una única memoria de labores que comprende el período de 1905 a 1909. Los comisionados afirmaban que su primer trabajo consistió en retirar de la circulación las monedas de antiguo cuño aunque la ley del 25 de marzo de 1905 no establecía que se debieran desmonetizar. Pero, consideraron que era necesario retirarlas para evitar su reimportación y evitar el atesoramiento de las monedas fraccionarias antiguas puesto que eran de mayor peso y ley que las nuevas.

La ley del 3 de abril de 1905 prohibió a la comisión adquirir barras de plata para la nueva acuñación, por lo que se fundió una parte de los diez millones de pesos del fondo regulador y a través de los bancos y en especial del Nacional de México, se recogió la de antiguo cuño. En estos cuatro años se lograron retirar más de 18 millones de pesos plata y poco más de 700 mil en monedas de oro.³³

Cuadro 2

Acañación de moneda en los años fiscales de 1905 a 1907

En oro (piezas de \$10 y 5\$)	65 026 500.00
En plata (piezas de 50, 20, 10cs)	28 796 923.80
En níquel (piezas de 5cs)	801 728.00
En bronce (piezas de 1 y 2cs)	936 418.90
Total	95 561 570.70

Acañación para el período fiscal de 1907 a 1909

En oro (piezas de \$10 y 5\$)	18 360 000.00
En plata (piezas de \$1)	10 105 000.00
En plata (piezas de 50, 20, 10cs)	3 826 619.00
En níquel (piezas de 5cs)	102 580.00
Total	32 394 199.50

Fuente: Comisión de Cambios y Moneda, 1909, p. 258.

Más cabe preguntarse este tipo de acañación ¿a qué intereses respondía?

En primer lugar, debe recordarse que la ley del 26 de marzo de 1905 estableció los inconvenientes de iniciar la acañación áurea y ésta fue postergada. Por el contrario, la Comisión aprovechando un ligero repunte en la cotización de la plata, inició la acañación en oro como una forma de apurar la implementación del patrón áureo, pero, como puede observarse en los cuadros se acuñaron piezas en 1905 y 1906 casi de manera experimental siendo siempre sobrepasada por el volumen acuñado en plata. Dado su alto valor nominal, en 1905 casi alcanzó al de la plata, aunque a partir de 1906 se observa una marcada tendencia a la baja ya que en ese año se acuñó la mitad de monedas de oro respecto a la plata y para 1909 se abandonó la acañación en oro, debido a la crisis de 1908 en el sistema monetario internacional.

Los comisionados reconocían en la *Memoria* que "motivo de grandes vacilaciones" acompañó la reacañación de moneda de plata con carácter liberatorio, puesto que "se retrocedía en el camino de realizar el ideal de los países que se rigen por el patrón oro, y que consiste en no

usar como moneda con poder liberatorio ilimitado sino la fabricada con ese metal".¹⁰ El principal argumento para abandonar la acuñación áurea fue "la necesidad en el mercado de cambios, que empezaba a presentar síntomas de alarmante escasez de giros sobre el extranjero".¹⁰ A ello se añadió el hecho de que los particulares atesoraran las monedas de oro y que se negaban a hacer sus pagos en este metal. La Comisión calculaba que por lo menos 15 millones de pesos habían sido retirados de la circulación.¹⁰

La reacuñación de plata además se imponía porque el precio internacional de este metal continuaba a la baja y "convenía consumir aquí, sin que llegara a los mercados extranjeros, lo más que fuese posible de la producción nacional".¹¹ De hecho, la reacuñación en plata significaba para los comisionados sólo un retroceso y no el fracaso de la reforma, puesto que ésta simplemente había establecido el sistema cambiario oro y no el patrón oro.

El segundo problema que acarrió la acuñación fue que estaba destinada fundamentalmente al pago de grandes transacciones mientras que para el comercio menado resultaba insuficiente, como lo reconocía la propia Comisión. Más aún, como se recordará los principales objetivos de la reforma eran la ampliación del mercado nacional y la monetarización de los sectores agrarios. Así, la ley de 1905 prohibió terminantemente el pago de salarios y sueldos en fichas, ley que era un claro reconocimiento de que amplias zonas rurales se mantenían fuera del mercado monetario. Para 1909 la situación no había mejorado y la misma Comisión reconocía la escasez de circulación de moneda chica en la que se solían pagar los salarios.

La reforma monetaria tuvo diversos grados de impacto regional, siempre dependiendo del grado de monetarización de las diversas regiones y de su inserción en el mercado nacional.

La propia Comisión señalaba el caso extremo de Chiapas cuya vinculación con el mercado nacional era muy débil. En ese estado circulaba moneda de plata de los países centro y sudamericanos conocida como "Cachuca". Esta era la forma natural de intercambio e incluso en las oficinas públicas se recibía aplicando un cierto descuento. La Comisión prohibió a las oficinas del poder federal admitir el pago en cualquier moneda que no fuese nacional, al tiempo que intentó sustituirla en la circulación enviando importantes remesas de pesos. Sin embargo,

la Comisión debió de suspender la compra de Cachuca porque era de preverse que los poseedores no se desprendían de ella debido a que se pagaba a precios inferiores a su valor tradicional. La Comisión apenas alcanzó a recoger poco más de 850 mil pesos en valor nominal.⁷⁷ Esta era una expresión más de la incapacidad estatal para avanzar en el control de la territorialidad.

En lo que se refiere a la emisión y circulación de papel moneda, la Comisión también participó activamente. Conforme a la legislación bancaria de 1897 vigente, los billetes no tenían un poder liberatorio sino que eran convertibles a metálico a solicitud del poseedor. Por lo que el papel moneda tenía una amplia circulación en las grandes ciudades pero era prácticamente desconocido en otras regiones. Los billetes asimismo eran redimibles sólo en la plaza y banco por el que habían sido emitidos, de otra manera eran convertidos en metálico aplicándose una alta tasa de descuento.⁷⁸

Los bancos aprovecharon la reforma para aumentar la emisión de papel moneda bajo condiciones tan favorables. De manera que entre el 31 de agosto de 1905 y el 30 de noviembre de 1906 la emisión pasó de 89.5 a 96 millones.⁷⁹ Por este factor y por la crisis de 1908 que aumentó la demanda de giros que se enviaban al exterior, las reservas bancarias bajaron considerablemente y aunque sus carteras se habían incrementado resultaba difícil hacerlas efectivas "so pena de provocar quiebras y suspensiones de pagos". La Comisión impidió que los bancos de emisión, especialmente los locales, inmovilizaran sus recursos por lo que se les instó a disminuir sus carteras y fortalecer sus cajas.⁸⁰ Asimismo los comisionados prohibieron que se abrieran nuevos bancos de emisión y se proscribió que la banca de emisión aumentara su capital a menos que se comprometiera a limitar su circulación.⁸¹

De esta manera los banqueros de los tres bancos principales del país, que era quienes integraban la Comisión, fungieron como banca central regulando la circulación, pero también se beneficiaron con la reforma. Primero, aumentando la emisión de papel moneda que regularmente redimían con descuento y después, eliminando de la competencia a otros bancos de emisión.

La crisis además afectó al país "no sólo paralizando la corriente de capital extranjero sino cerrándonos casi por completo las puertas del crédito y colocándonos en la necesidad de cubrir con urgencia nuestras

deudas en el exterior". A ello se añadía el aumento de las importaciones "que no se consumían y era preciso pagar".¹³ "Toda esta situación hubo de manifestarse en que se afectara el mercado cambiario, amenazando gravemente la propia reforma". La Comisión intervino nuevamente en el mercado cambiario, por lo que dispuso de casi todo el fondo regulador y de una parte de los fondos en oro de las reservas de la Federación que se mantenían en Europa y alcanzaban un monto de 900 000 libras esterlinas. La Comisión también contrató un empréstito con el Banco de París y de los Países Bajos por un valor de 25 millones de francos.¹⁴ Al terminar la crisis los capitales extranjeros norteamericanos y europeos volvieron a fluir al país, con lo que fue posible pagar los primeras vencimientos del crédito.¹⁵

El sistema monetario después de 1910 continuó más o menos su vida normal hasta 1913. Con el ascenso de Victoriano Huerta al poder se enfrentaron graves dificultades financieras para cubrir los gastos de guerra y el servicio de la deuda, se contrajeron nuevos empréstitos que no fueron suficientes. El gobierno de Huerta se vio obligado a disponer de 30 millones del Fondo Regulador de la Circulación Monetaria, de 123 millones de las Reservas del Tesoro y de 121 millones que se habían recaudado por vía fiscal.¹⁶

Las expectativas del deterioro de la economía y el pánico bancario que se desató por el rumor de que se iba a establecer un impuesto de guerra del 15% sobre los depósitos bancarios condujo a la depreciación del oro y la plata. El primer efecto fue la devaluación de la moneda que entre junio y diciembre perdió el 32% de su valor. Así, entre 1913-1917 en México se vivió la virtual desaparición de la circulación metálica y en cambio se estableció la circulación forzosa de la moneda de papel. Y si bien a los bancos se les exigió que debían mantener su encaje de reservas del 50% se les eximía de redimir sus billetes en metálico.¹⁷

Esta situación condujo a que los críticos de la reforma monetaria de 1905 señalaran su desacuerdo. El economista Francisco Barrera Lavalle afirmaba que en México no habían habido las condiciones necesarias para adoptar el patrón oro y por ello a la menor contingencia internacional se debió acudir a los empréstitos extranjeros para sostener el tipo de cambio fijo. El fondo regulador se agotó en tres ocasiones, 1908, 1911 y 1913. En los dos primeros años se contrajeron empréstitos con el Banco de París y de los Países Bajos, y la casa Speyer y Co.

en 1908; con el Banco Germánico, en 1911. Para 1913 las fuentes crediticias escaseaban, de ahí que Lavalle concluyera que México se enfrentaba al "ruidoso fracaso de la Reforma Monetaria que descansaba sobre un sistema enteramente artificial, cual era el competir con los banqueros atendiéndose únicamente a la venta de giros a todo el que los solicitara sin cuidarse de la provisión natural de fondos en las plazas de Europa y los Estados Unidos".⁴²

El problema en el que no reparaba este crítico era en que el crédito exterior cumple precisamente con la función de liberar a los sectores productivos nacionales de una carga que probablemente no podrían afrontar o les sería muy gravosa, con el afán de que esos recursos se inviertan en el país. Mas allá de las críticas nacionalistas de Lavalle, cabe señalar que la reforma descansó en la confianza internacional al gobierno de Díaz y en la capacidad gubernamental para regular la circulación.

En cambio, la estabilización monetaria durante la Revolución se llevó a cabo por razones casuísticas antes que por un proyecto definido. En noviembre de 1916 el gobierno Constitucionalista ante la vertiginosa depreciación del papel moneda decretó que los impuestos se pagaran en oro, al tiempo que empleados y militares exigían el pago de sus salarios en metálico. Estas medidas desencadenaron la vuelta al patrón oro, la desaparición de los billetes como forma de pago y el desatesoramiento del oro y la plata en poder del público. Sin embargo, la convertibilidad del dinero no estaba garantizada o respaldada por la capacidad gubernamental de establecer impuestos y por lo tanto de hacer frente a sus deudas, sino que el público prefirió el metálico ya que ofrecía una garantía por su valor intrínseco.⁴³

Como antaño, la relación entre el oro y la plata, y el tipo de cambio frente al dólar no alcanzó los niveles recomendados por el curso legal sino que estos se cotizaron con base con su contenido en metal precioso.⁴⁴ El sistema monetario mexicano no habría de reformarse sino hasta 1931 en que se adoptó el patrón dólar.

Conclusiones

El principal objetivo que la quinta subcomisión de estudios de 1903 decía tener para la implementación de la reforma monetaria era alcanzar la fijeza del peso, puesto que la constante devaluación monetaria a partir de 1892 produjo efectos negativos en la dimensión fiscal, en particular en la recaudación hacendaria y en el pago de la deuda pública. Sin duda, así era, pero también es cierto que a partir de 1892, año en que se aumentaron los ingresos y se inició la reconversión de la deuda externa, se logró para 1902 que el servicio de ésta se mantuviera aproximadamente en los mismos niveles.

El segundo supuesto en el que se basó la clase política para que se impulsara la reforma era que la depreciación producía efectos inflacionarios. Sin embargo, Zabladowsky señala la invalidez de este argumento debido a que la mayoría de los productos agrícolas no participaban en el mercado internacional. Además de que la rigidez en el precio de los cultivos tradicionales de consumo interno hizo que sus precios difirieran de los prevalecientes en el mercado exterior.

Entonces la reforma en realidad perseguía otros dos objetivos, la atracción de capitales externos y el que la moneda se cotizara por su curso legal y no como mercancía. Con ello se pretendía expandir el mercado interno y monetizar amplios sectores.

Conforme a la Ley del 26 de marzo de 1905 la reforma consistió en establecer que la base del sistema monetario mexicano fuese, provisionalmente, la circulación de la plata pero dando a la moneda de plata un valor fijo en oro, cuyo ratio sería de 1 a 32. En otras palabras, la reforma más que apuntar al patrón oro, estableció el sistema cambiario oro.

Esta reforma fue producto de un largo proceso de negociación y concertación al interior de la clase dirigente y entre ésta y los mineros y exportadores de productos agrícolas. La concertación se realizó en varios niveles. Primero, en un cuerpo extraconstitucional en el que estaban representados todos los sectores de la iniciativa privada. Después en la formulación de la iniciativa de ley, y finalmente en el Congreso, cuya comisión de dictamen estaba presidida por el propio Pablo Macedo, autor del proyecto. La última instancia de compromiso fue la Comisión de Cambios y Moneda que quedó en manos del Ejecutivo y de los tres principales bancos del país.

La manera en que esta Comisión llevó a cabo la reforma persiguió otros objetivos. En primer lugar, la acuñación favoreció a los sectores de comercio internacional y no a los sectores populares, por lo que no se logró su monetarización. En segundo lugar, la emisión de papel moneda fue un nuevo negocio para los banqueros aumentando las tasas de descuento bancarias y los intereses en general. Asimismo en 1908 los banqueros miembros de la Comisión lograron eliminar la competencia de otros bancos de emisión. El tercer aspecto en el que fracasó la reforma fue en su implantación territorial, puesto que en estados limítrofes se mantuvo la circulación de monedas extranjeras aun para el pago de impuestos federales.

De esta manera a partir de 1908 la reforma monetaria presentó la misma orientación que los cambios registrados en la estructura hacendaria, y no es otra cosa más que la consolidación del liberalismo notabiliario. La reforma monetaria golpeó al sector agrícola de exportaciones que se quedaba sin premio. Pero particularmente afectó a los dos sectores que presentaban menor resistencia, los mineros por ser en su mayoría de capital extranjero y a la industria textil que era de nueva creación.

Directamente benefició al capital financiero, el que además de los beneficios arriba señalados obtuvo grandes utilidades por la desmonetización de la plata.

El fracaso de la reforma monetaria durante la Revolución, se explica porque ésta descansó en el pronóstico de que se mantendría un acelerado crecimiento de la economía y en la confianza que la comunidad financiera internacional tenía en Díaz, una vez que estos elementos desaparecieron por la lucha armada, el peso se cotizó por su valor metálico intrínseco.

Cuadro I

Paridad promedio del peso con el dólar estadounidense

1890	1.200
1891	1.272
1892	1.442
1893	1.610
1894	1.979
1895	1.920
1896	1.908
1897	2.137
1898	2.169
1899	2.075
1900	2.062
1901	2.114
1902	2.387
1903	2.375
1904	1.991
1905	2.018
1906	1.991
1907	2.008
1908	2.011
1909	2.011
1910	2.008
1911	2.012
1912	2.013
1913	2.078

Fuente: *ibid.*, 1990, Vol. II, pp. 854-855.

Fuentes citadas

- 1905 "Ley que establece el régimen monetario de los Estados Unidos Mexicanos", en: *El Economista Mexicano*, s.e. México. Vol. 40.
- BORIA MARTÍNEZ, FRANCISCO, 1990, *La reforma monetaria de 1905*, Escuela Libre de Derecho, México.
- BARRERA LAYALLE, FRANCISCO, 1914, *La cuestión monetaria en México*, Librería de la Vda. de Ch. Bouzet, México.
- BAZANT, JAN, 1968, *Historia de la deuda exterior de México (1823-1946)*, El Colegio de México.
- BERTOLA ELISABETTA, MARCELLO CARMAGNANI y PAOLO RIGUZZI, 1991, "Federación y estados: espacios políticos y relaciones de poder en México (siglo XIX)", en: Pedro Pérez Herrero, *Región e historia*, UAM-Instituto Mora, México.
- BERNSTEIN, M.D., 1991, "La modernización de la economía minera", en: Enrique Cárdenas (comp.), *Historia económica de México*, FCE, México.
- CÁRDENAS, ENRIQUE y CARLOS MANN, 1992, "Inflación y estabilización monetaria en México durante la Revolución", en: Enrique Cárdenas (comp.), *Historia económica de México*, FCE, México.
- CARMAGNANI, MARCELLO, 1994, *Estado y mercado. La economía pública del liberalismo mexicano, 1850-1911*, El Colegio de México, FCE, México.
- CUARTA y QUINTA subcomisión 1904, *Final Recommendations and Reports of the Commission appointed by the Government of the Republic to investigate The Monetary Problem*, Mexican Herald, México.
- KIMMERER, EDWIN, 1916, *Modern Currencies Reform*, s.e. New York.
- HAWTREY, R. G., 1927, *The Gold Standard in Theory and Practice*, Longmans, Green and Co. Ltd., Londres.
- HALE, CHARLES, 1991, *La transformación del liberalismo en México a fines del siglo XIX*, Vuelta, México.
- INEGI, 1990, *Estadísticas Históricas de México*, Vol. 2, INEGI, México.
- LIMANTOUR, JOSÉ Y., 1965, *Apuntes sobre mi vida pública*, Editorial Porrúa, México.
- MACEDO, PABLO, 1905, *La evolución mercantil: Comunicaciones y Obras Públicas: Hacienda Pública*. Tres monografías, que dan idea

- de una parte de la evolución económica de México, J. Ballester, México.
- MARÍA Y CAMPOS, Armando de, 1979, "Los científicos y la reforma monetaria de 1905", en: *Estudios Políticos. Revista del Centro de Estudios Políticos, PCPYS-UNAM*, México. Vol 5. Núm. 18-19.
- MARTÍNEZ SOBRAL, Enrique, 1909, *La reforma monetaria. 2a edición aumentada con un estudio acerca de El porvenir de la moneda y con la Memoria de la Comisión de Cambios y Moneda relativa a la ejecución de la reforma*, Palacio Nacional, México.
- ORTIZ MENA, Raúl, 1942, *La moneda mexicana. Análisis históricos de sus fluctuaciones. Las depreciaciones y sus causas*, UNAM, México.
- MATÍAS ROMERO, Manuel, 1898, *The Silver Standard in Mexico*, s.e., New York.
- TORRES GAITÁN, Ricardo, 1944, *Política monetaria mexicana*, Librería Ariel, México.
- ZABLUDOWSKY, Jaime, 1992, "La depreciación de la plata y las exportaciones", en: Enrique Cárdenas (comp.), *Historia económica de México*, FCE, México.

Notas

1. En el sistema bimetalico la ley concede poder liberatorio a los dos metales (oro y plata) y permite la acuñación ilimitada de ambas monedas a solicitud del poseedor. La relación entre los dos metales (ratio) se establece por el precio que estos alcanzan en el mercado internacional, siendo tradicional la relación de 1 a 15 o 16. Martínez Sobral, 1910, p. 26 y Hawtrey, 1927, p. 64.
2. Martínez Sobral, 1910, p. 49.
3. Hawtrey, 1927, p. 65. La misma Ley Gresham establecía que el rechazo del público a la moneda de menor valor equivale a imprimir un aumento en su circulación interior, mientras que en el extranjero la moneda de plata se rechaza. Martínez Sobral, 1909, pp.18-19.
4. Romero, 1898, p. 504.
5. El aumento de la producción se debió a la introducción de nuevas técnicas (especialmente la clausurización en el beneficio de la plata), el descubrimiento de nuevas minas, y a la generalización del uso de los ferrocarriles que naturalmente redujó en una baja de los costos de transportación. Torres Gaitán, 1944, pp. 35-36 y Hawtrey, 1927, pp. 76-77.
6. *Ibidem*.

7. María y Campos, 1979, p. 161.
8. Romero, 1898, pp. 595-603.
9. Zabłudowsky, 1992, p. 325.
10. Barant, 1968, p. 138.
11. Limantour, citado en Edwin Kemmerer, 1916, p. 474.
12. Macedo, 1905, pp. 494-495.
13. Limantour, 1965, p. 50.
14. Carnagnani, 1989, pp. 488 y 491. Para mayores detalles véase Carnagnani, 1994.
15. *Ídem.*, p. 492.
16. Limantour "Exposición de motivos", en: Macedo, 1905, p. 576.
17. Macedo, 1905, pp. 506-507.
18. Barant, 1968, pp. 170-171.
19. Como referencia téngase en cuenta que en 1902 y en 1905 Francia destinó el 33.2% y del 32.5% del presupuesto de egresos al pago de la deuda externa. Pérez Conde, 1985, p. 251.
20. Borja Martínez, 1990, p. 21.
21. La única referencia que he encontrado acerca de esta comisión es la que hace Borja Martínez, 1990, pp. 26-28. El mismo autor señala que el secretario de Hacienda elaboró un memorándum para la Casa Blanca en el que afirmaba que la inestabilidad de la paridad de la moneda mexicana deterioraba el comercio exterior mexicano en detrimento de las importaciones de los países con patrón oro. Destacaba que las importaciones se reducían por el aumento de sus precios y por los gravámenes que el gobierno mexicano se veía obligado a imponer para allegarse de recursos que le permitieran hacer frente a los pagos de oro de su deuda pública externa.
22. La Comisión Mexicana de Cambios Internacionales que sesionó en Europa estuvo integrada por Enrique C. Creel, Eduardo Meade, presidente del Banco de San Luis Potosí, y Luis Carnacho, agente financiero de México en Londres. Borja Martínez, 1990, 28.
23. Limantour "Exposición de motivos", en: Macedo, 1905, p. 567.
24. Hawtrey, 1927, pp. 30 y 31.
25. *Ídem.*, pp. 14-15.
26. *Ídem.*, p. 38.
27. María y Campos, 1979, p. 174. Cosío Villegas sustenta la misma opinión, 1969, p. 565.
28. Casasús, 1905, p. 9.
29. Casasús, 1905, p. 79.
30. Constitución de 1857, Arts. 65 y 70 y Reforma y adiciones del 13 de noviembre de 1874. Tena Ramírez, 1989, pp. 699-700.

31. Bertola, Carmagnani y Riguzzi, 1991, p. 254.
32. Casasis, 1905, p. 79.
33. Romero, 1898, p. 594.
34. Quinta subcomisión, 1905, p. 79.
35. Martínez Sobral, 1909, pp. 141-143.
36. *Ídem.*
37. Afirmaban que algunos adquirirán plata para luego exportar sus capitales convertidos en oro por conducto de la reserva en espera de la oportunidad de reimportarlos con ganancia. Macedo, 1905, p. 147.
38. *Ídem.*, p. 146.
39. En realidad la relación prevaleciente en 1903 era de 1 a 34 pero se prefirió la de 1 a 32 porque "tenía desde luego la ventaja de parecerse a la realidad, no del momento, sino a la que resultaba de examinar el promedio del valor de nuestro peso en los últimos años: esa realidad era más efectiva que la otra, porque, hasta donde en materia tan oscura es posible prever, daba una base si no a los cálculos sobre el futuro valor de la plata, si a la que en verdad estaban obligados a prestar los diversos contratantes por las obligaciones nacidas en los últimos diez años [...]" Martínez Sobral, 1909, p. 136.
40. Para mayores detalles sobre su identificación política véase Hale, 1991, 212 y ss.
41. El texto íntegro de la "Exposición de motivos" se reproduce en Macedo, 1905.
42. Macedo, 1905, p. 566.
43. El propio Limantour explicaba al Congreso que los mineros "en lugar de poderse proporcionar, como hasta hoy, tantos pesos como correspondan a la cantidad de metal contenido en las barras de plata que produzcan, sólo conseguirían a cambio de éstas, en el mercado libre una suma menor". "Exposición de motivos" en Macedo, 1905, p. 570.
44. *Ídem.*, p. 574.
45. *Ídem.*, p. 563.
46. Martínez Sobral, 1909, p. 20.
47. *Ídem.*, p. 571.
48. Cfr. la iniciativa de ley del 26 de marzo de 1905 en Macedo, 1905, p. 594.
49. Macedo, 1905, pp. 606.
50. *Ídem.*, pp. 609-610.
51. Cuarta subcomisión, 1904, p. 19.
52. El decreto del 19 de junio de 1905 redujo el impuesto del timbre del 2.5% al 1.5% sobre el valor de las barras de oro o plata que se se entregaran para afinación. Comisión de Cambios y Moneda, 1909, p. 263.

53. Los comisionados proponían la reducción del 2 al 1% del impuesto de acuñación sobre el valor de la plata. Así como la reducción del 2% al .25% sobre la acuñación de oro (ambos establecidos por el decreto del 27 de marzo de 1897). Sin embargo, se prohibió la acuñación de plata a los particulares y la de oro se realizó sin cobro alguno. También se tomaron en cuenta las sugerencias en el sentido de que se redujera en un 50% el impuesto de pertenencia a la plata oro y platino establecido por la ley del 6 junio de 1892. Cuarta subcomisión, 1904, p. 26. Los mineros continuaron presionando para recibir mayores incentivos hasta que en diciembre de 1909 se establecieron descuentos en las tarifas ferroviarias para la exportación de los metales. Bernstein, 1992, pp. 237 y 266.
54. Bernstein, 1992, p. 226.
55. Bernstein, 1992, p. 237 *opud.* John R. Southworth, *Las minas de México*, Liverpool, 1905, p. 6.
56. Mas debe de tenerse en cuenta que las estadísticas toman para el período fiscal de 1904-1905 como fuente las exportaciones de plata, en cambio a partir de 1905 se toman los índices de la casa de moneda. Estos se fundaban en que para la destinados a la amonedación por lo que es dudosa la comparabilidad de las fuentes.
57. El mismo autor señala que conforme al informe de la Mexican Gold and Silver Recovery Co. en 1908 se estaban clausurando 300 mil toneladas de mineral por mes: 53 mil toneladas en Guanajuato, 71 mil en El Oro, 38 500 en Pachuca, 25 300 en Chihuahua, 15 mil en Durango, 14 mil en Zacatecas y 20 500 en Sonora, mientras que el resto estaba disperso. Bernstein, 1992, p. 264.
58. *Ibidem.*
59. Hawney, 1927, p. 38.
60. Otros ingresos que le proporcionaba la ley eran los provenientes de las sumas destinadas por los presupuestos de egresos para cubrir los desgastes de la moneda circulante; las utilidades procedentes de la diferencia entre el costo de adquisición de los metales y el valor de las monedas que se acuñaban; las utilidades que obtuviera el fondo regulador por las operaciones de cambio en el exterior y los productos líquidos de las acuñaciones de pesos que se destinaran a la exportación." Ley que establece el régimen monetario de los Estados Unidos Mexicanos", *en: El Economista Mexicano*, 1905, Vol. 40, p. 40.
61. Manuel Zamacona Inclán quien renunció en abril de 1906, en sustitución suya fue designado Javier Arangoiz. Comisión de Cambios..., 1909, p. 297.

