

EDUARDO TURRENT DÍAZ

HISTORIA DEL  
**BANCO DE MÉXICO**

BANCO CENTRAL HETERODOXO

VOLUMEN IV



BANCO DE MÉXICO



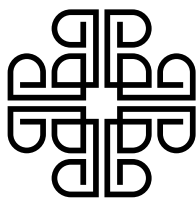
HISTORIA DEL  
BANCO DE MÉXICO



HISTORIA DEL  
BANCO DE MÉXICO

BANCO CENTRAL HETERODOXO

VOLUMEN IV



EDUARDO TURRENT DÍAZ



BANCO DE MÉXICO

PRIMERA EDICIÓN DE LA HISTORIA DEL BANCO DE MÉXICO: 2015

ISBN 978-607-96554-2-6 Obra completa

ISBN 978-607-96554-6-4 Volumen IV

© Eduardo Turrent Díaz

© Banco de México

Reservados todos los derechos

*Impreso y hecho en México*

*Printed and made in Mexico*

*Para Alejandra, Eduardo y Ricardo*





# ÍNDICE

## CRÉDITO | II

### 1. REDESCUENTO | 13

La cartera con la banca privada | 13

Cuatro instancias de financiamiento de fomento | 27

El dilema del destino del crédito | 40

Irrenunciable apoyo a la agricultura | 47

Ideas, doctrinas y planteamientos teóricos | 62

## IMPULSOS DESARROLLISTAS | 73

### 2. VOCACIÓN PROMOTORA | 75

Fascinación industrial | 75

Problemas y proyectos | 81

Tribuna periodística | 91

Fomento del mercado de valores | 97

### 3. TAREAS ESPECÍFICAS Y SUS ÓRGANOS | III

La Oficina de Investigaciones Industriales | III

Publicaciones | 122

Becas | 125

Las andanzas de Sampietro | 136

### 4. EPÍLOGO | 145

## Bibliografía | 173

Índice de cuadros | 183

Índice de gráficas | 184



## CRÉDITO



## 1. REDESCUENTO

### LA CARTERA CON LA BANCA PRIVADA

Redescuento es el término general con el cual se denomina en la jerga bancaria a las operaciones que realiza un banco central con sus instituciones asociadas.\* Por tanto, dicho concepto engloba las operaciones correspondientes a la función de banco de reserva. El redescuento de todo banco central —y el caso del Banco de México en los cuarenta no fue una excepción— está determinado al menos por los siguientes factores: los principios de doctrina bancaria vigentes, la política monetaria que se haya decidido seguir, las circunstancias históricas, las características estructurales y de otra índole del sistema financiero que encabeza, y razones de contingencia o de emergencia.

Así, para principios de los cuarenta el banco extendía crédito tanto a instituciones financieras privadas como a los llamados bancos de fomento, cuyo establecimiento se había iniciado en 1926 con la fundación del Banco Nacional de Crédito Agrícola. De hecho, fue en la década de los treinta cuando el sistema financiero de México adquirió en definitiva esa estructura dual que conserva hasta nuestros días. Por un lado estaban los bancos e instituciones financieras comerciales y por el otro, las instituciones y bancos de fomento.

Según el informe anual de 1940, a esa fecha el Banco de México contaba con 91 instituciones asociadas, de las cuales seis eran de fomento o promoción

---

\*El término “redescuento” se refiere en *stricto sensu* a la operación mediante la cual un banco central descuenta los títulos que previamente un banco comercial descontó a su clientela. Pero un banco central puede conceder crédito a sus instituciones asociadas a través de otras operaciones bancarias, como el otorgamiento de préstamos simples o con colateral, y ciertamente la gama de mecanismos a su disposición no se agota con las anteriores.

y por lo tanto fundadas por el gobierno: Almacenes Nacionales de Depósito, Nacional Monte de Piedad, Nacional Financiera, Banco Nacional de Comercio Exterior, Banco Nacional de Crédito Agrícola y Banco Nacional Hipotecario, Urbano y de Obras Públicas.

Para 1946, el número de asociados se había elevado a 144 gracias al gran número de bancos de depósito y descuento y de sociedades financieras que se crearon en esos años.\* De ese total, siete eran compañías almacenadoras, cuatro hipotecarias, 14 financieras y también las instituciones de fomento ya mencionadas, grupo al que en esos años se agregaron el Banco Nacional de Crédito Ejidal y el Banco Nacional de Fomento Cooperativo. El resto de los asociados (aproximadamente 111) estaba integrado en su mayoría por bancos de depósito y descuento, aunque en ese grupo también había algunas instituciones de ahorro y capitalización.<sup>1</sup>

Según la ley orgánica de 1941, el banco tenía facultad para efectuar tres tipos de operaciones con sus instituciones asociadas, aunque el descuento de efectos comerciales, industriales, agrícolas o ganaderos haya sido el mecanismo utilizado de preferencia. Las restantes eran la apertura de créditos y el otorgamiento de préstamos. Los descuentos se podían conceder con garantía quirografaria o prendaria, requiriéndose, en este último caso, que el importe de los documentos no fuera superior al 80% del valor de la prenda. A las facultades anteriores se agregaba la concerniente a la adquisición de bonos, títulos y valores que, de hecho, como se ilustra en “La cuenta de valores autorizados”, era el conducto por el cual se tramitaba y documentaba el crédito que el banco extendía al gobierno federal.<sup>2</sup>

El otorgamiento del redescuento era responsabilidad última del Consejo de Administración, pero éste delegaba el ejercicio de esa responsabilidad en una de las comisiones que se integraban de su seno. Antes de la ley orgánica de 1941 ésta era la Comisión de Crédito Público y Régimen Bancario, pero a raíz de la expedición de dicho ordenamiento, esas funciones pasaron a un órgano de nueva creación que se llamó la Comisión de Crédito.

---

\*De acuerdo con el esquema de especialización entonces vigente, la Ley de Instituciones de Crédito de 1941 contemplaba a las siguientes instituciones de crédito: bancos de depósito y descuento, sociedades financieras, sociedades de crédito hipotecario y sociedades de capitalización; organizaciones auxiliares de crédito, almacenes generales de depósito, cámaras de compensación, bolsas de valores y uniones de crédito.

<sup>1</sup> Banco de México, *Decimonovena asamblea general ordinaria de accionistas*, México, s.e., 1941, y *Vigesimoquinta asamblea general ordinaria de accionistas*, México, s.e., 1947.

<sup>2</sup> “Ley Orgánica del Banco de México”, 26 de abril de 1941, art. 24, fracciones VIII, X y XV, en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre el Banco de México*, México, s.e., 1958, pp. 345-347.

De acuerdo con los estatutos de la sociedad, la Comisión de Crédito se integraba con dos consejeros de la serie A y uno de la serie B. Las actas de sus sesiones se sometían al consejo para su conocimiento y aprobación, y los asuntos especiales o extraordinarios se presentaban a este último para su resolución definitiva.

¿Cómo operaba la Comisión de Crédito? A diferencia de su antecesora —la de Crédito Público y Régimen Bancario, a ésta no le tocaba ver lo correspondiente al financiamiento que el banco extendía al gobierno federal. La Comisión de Crédito funcionaba con una gran regularidad en cuanto a la celebración de sus sesiones, tipo de asuntos tratados y el tenor en que éstos se tramitaban. Cinco temas integraban el formato de sus órdenes del día: descuentos efectuados por las sucursales, descuentos tramitados por la oficina central, otorgamiento de préstamos, concesión de créditos en cuenta corriente y movimientos de entrada de documentos para la conservación de las garantías colaterales correspondientes a este último tipo de financiamientos.

Como se ha dicho, el grueso de las operaciones crediticias correspondía al rubro de descuento. El descuento realizado por las sucursales se otorgaba de preferencia, aunque no exclusivamente, a los bancos comerciales, en tanto que el que se extendía a los bancos oficiales se canalizaba a través de la oficina central. Bastante menor era el número de préstamos y mucho más escasos los créditos simples o en cuenta corriente.

Al parecer, no existía gran diferencia entre esos tres tipos de operaciones en lo que se refiere al destino del crédito. Todo hace indicar que la elección de una u otra forma de documentación dependía de detalles técnicos, provenientes, de preferencia, del plazo de la operación, del tipo de garantía o de la sincronización entre el vencimiento del crédito y el del colateral. Por lo general, los descuentos y los préstamos se concedían a plazos relativamente cortos, menores a 180 días, aunque los segundos se garantizaban con documentos “elegibles” que se daban en colateral. Los créditos simples o en cuenta corriente eran por lo común de un plazo más largo, de ahí que se requiriese de un continuo reemplazo de colaterales para mantener vigente su garantía. Sin embargo, desde el año de 1943 ya fueron cada vez más esporádicos los préstamos que se tramitaron, y el otorgamiento de créditos simples o en cuenta corriente verdaderamente excepcionales.

Más que como un órgano decisorio, la comisión actuaba a manera de instancia de seguimiento y ratificación respecto a las operaciones de crédito que se efectuaban, ya sea a través de las sucursales o de la oficina central. La comisión sesionaba una vez a la semana y expedía ratificación de los créditos operados entre una y otra reunión. En el caso de los descuentos otorgados por las sucursales, las operaciones se revisaban en la forma siguiente: “Se informó de las operaciones de descuento efectuadas...”, y a continuación se emitía ratificación. En el caso del redescuento a través de la central, el formato era el siguiente: “Se dio cuenta de las operaciones de descuento celebradas con las siguientes instituciones”. Sólo en casos muy contados de créditos simples o en cuenta corriente se “pedía autorización” al consejo para la operación. Pero de cualquier manera, cuando se celebraba la reunión, la operación ya se había efectuado, además de que, como se ha dicho, ese tipo de operaciones eran muy esporádicas. Las actas correspondientes muestran que era verdaderamente excepcional que la comisión manifestara su oposición al otorgamiento de alguna petición. Una excepción ocurrió en septiembre de 1941 con motivo de un descuento otorgado al Banco Provincial de Jalisco, caso en el que no se aceptaron parte de los documentos ofrecidos en garantía, “por no tener relación alguna con operaciones agrícolas, para el fomento de las cuales fueron creados los Bancos Provinciales...”.<sup>3</sup>

A partir de su creación, en junio de 1941, y hasta 1945, la Comisión de Crédito discutió algunas solicitudes extraordinarias de financiamiento recibidas por el Banco de México. En mayo de 1945, por ejemplo:

Se dio cuenta de la solicitud del Centro Bancario de Torreón de que se faculte a nuestra sucursal en aquella plaza para redescantar el papel industrial de las empresas molineras, y poder así cumplir con la recomendación del Gobierno Federal, interesado en que se ensanche el área de siembra de trigo, a fin de que los agricultores cuenten con los fondos necesarios para sus cultivos. Tomadas en consideración las razones expuestas por el Centro Bancario de Torreón y los datos en que apoya su solicitud para que nuestra sucursal en aquella ciudad redescante el papel que expidan los molinos de trigo, facilitando así la política del Gobierno Federal en el sentido de fomentar las siembras de ese grano en

---

<sup>3</sup> Banco de México, “Actas de la Comisión de Crédito”, libro 1, 3 de septiembre de 1941, acta 14, p. 87.



La Laguna, la Comisión acordó facultar a la Dirección General para que se redescuenten los créditos prendarios que los bancos en general conceden a los molinos de trigo...<sup>4</sup>

En materia de redescuento, una de las responsabilidades a cargo del Consejo de Administración era la fijación de las líneas de redescuento que correspondían a cada una de las instituciones asociadas. Según la ley orgánica y los estatutos a ella correspondientes, tres eran los asuntos a resolver en esta línea de actividad: la determinación del monto de estas líneas, la subdivisión de las mismas por tipo de operación y su revisión periódica o eventual.

La regla para la fijación del tope era que la línea no podía ser mayor que el 50% del capital exhibido de la institución asociada más “el pasivo computable”; término con que se aludía a los depósitos captados del público por la institución en cuestión.

El artículo 39 de la ley orgánica establecía que el consejo tenía la facultad para revisar los límites de crédito en todo tiempo, y que era su obligación hacerlo al menos cada seis meses.<sup>5</sup> Asimismo, los estatutos señalaban que era también facultad del consejo decidir en qué proporción se subdividían las líneas por tipo de operación (descuentos, préstamos y créditos), o según la actividad económica que les daba origen. En 1937, por ejemplo, la clasificación era como sigue: “35% para descuentos, 27% para anticipos, 38% para créditos y préstamos”, y la línea de descuentos se subdividía en: “10% para papel comercial, 40% para papel financiero, 20% para papel de avío industrial, 30% para papel de avío agrícola”.<sup>6</sup>

Para noviembre de 1940, los porcentajes anteriores se habían modificado ligeramente en parte porque a consecuencia de las reformas de 1938 a la ley orgánica, se suprimió la operación del anticipo.<sup>7</sup> De ahí que para esas fechas el desglose ya fuera como sigue: “descuentos, 25%; préstamos y créditos, 75%”, quedando la subdivisión de los descuentos en la forma arriba expuesta.<sup>8</sup>

<sup>4</sup> *Ibid.*, libro 9, 9 de mayo de 1945, acta 203, pp. 65-66.

<sup>5</sup> “Ley Orgánica del Banco de México”, 28 de agosto de 1936, art. 39, en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre el Banco de México, op. cit.*, pp. 275-276.

<sup>6</sup> Banco de México, “Actas de la Comisión de Crédito Público y Régimen Bancario”, libro 1, 7 de mayo de 1937, acta 28, p. 71.

<sup>7</sup> “Ley que reforma la Orgánica del Banco de México”, 28 de diciembre de 1938. Véase el punto “D” de la “Exposición de motivos”, y art. 1, en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación..., op. cit.*, pp. 313 y 316-321.

<sup>8</sup> Banco de México, “Actas de la Comisión de Crédito Público y Régimen Bancario”, libro 2, 27 de noviembre de 1940, acta 102, pp. 38-93.

A raíz de la nueva ley orgánica expedida en junio de 1941, las reglas anteriores, más que ser modificadas, experimentaron cierta simplificación. La subdivisión de las líneas se conservó como sigue: 25% para descuentos y el resto para préstamos y créditos, pero se suprimió la clasificación de los descuentos según fueran de papel comercial, financiero, o avío agrícola o industrial.

Por último, y sin que se especificara en los estatutos la razón de ello, se removió la obligación de que el consejo revisara las líneas cada seis meses. Como se verá más adelante, ante una superabundancia de depósitos y en razón de la modificación de la política correspondiente a esta materia, el redescuento se fue concentrando paulatinamente en unas cuantas instituciones. Por ello, es lógico que ya no se considerara necesario estar revisando todas las líneas cada seis meses.

Para principios de los cuarenta del siglo pasado, según se ha indicado, el sistema financiero mexicano ya se estructuraba en un esquema dual, en que por un lado estaban las instituciones de fomento establecidas por el Estado y por el otro las instituciones financieras comerciales del sector privado.

En razón de dicha división estructural, el redescuento otorgado a los bancos de fomento con frecuencia respondió a motivaciones distintas que el extendido a las instituciones privadas. Veamos en primer término este último caso. De 1940 a 1946, el redescuento practicado por el Banco de México con la banca privada evolucionó de acuerdo con tres etapas más o menos distinguibles. Una primera en que, por razones de política monetaria, las autoridades dispusieron restringir dichas operaciones. A ello le siguió una segunda, muy breve, de reanudación o repunte, para prevalecer durante el grueso de ese periodo una tercera en que el redescuento se concentró de preferencia en los bancos de desarrollo.

La medida de reducir el redescuento se había sugerido en el seno del consejo desde septiembre de 1939, cuando ese órgano empezó a analizar los distintos mecanismos susceptibles de ser utilizados para contrarrestar la expansión monetaria provocada por el estallido de la guerra en Europa.<sup>9</sup> Según el informe del Banco de 1940, durante el segundo semestre de ese año se redujo el redescuento y se pidió que “los bancos privados liquidaran las líneas de redescuento que les tenía concedidas el Banco de México”. La

<sup>9</sup> Banco de México, “Actas del Consejo de Administración”, libro 13, 20 de diciembre de 1939, acta 803, pp. 153-154.

finalidad, al parecer, fue la de defender a la reserva monetaria de los embates que había venido sufriendo. Esta acción se hizo necesaria en virtud de la especulación que provocó la virulencia de la campaña por la sucesión presidencial entre Manuel Ávila Camacho y Juan Andrew Almazán.<sup>10</sup> Sin embargo, dicha situación se revirtió bruscamente una vez que Almazán reconoció el triunfo electoral de su opositor. En efecto, el informe de 1941 precisa sin ambigüedad que en ese año “la restricción de las operaciones con los bancos asociados” obedeció a motivos de control inflacionario. Y esta medida de regulación se aplicó tanto a la banca privada como a las instituciones estatales de promoción.

El tenor de las deliberaciones del consejo en una sesión de marzo de 1941 son ilustrativas del sentir entonces prevaleciente: “Frente a un mercado pleno de capitales ociosos no se justifica la existencia de saldos elevados en créditos y préstamos; por eso el Banco los ha venido reduciendo paulatinamente”.<sup>11</sup>

Esto se muestra fehacientemente en el saldo del redescuento correspondiente a esos años. Dicho saldo se redujo de un nivel máximo de 141.3 millones de pesos en febrero de 1940 para llegar a un total de 52.9 millones en septiembre de 1941.<sup>12</sup> Es a partir de esta última fecha que el redescuento inicia su repunte. ¿Por qué?

A finales de 1941, las autoridades empezaron a constatar que las desventajas de dicha política de restricción crediticia eran quizá superiores a los beneficios. Este problema se había empezado a ventilar en el consejo desde mediados de 1940. En la sesión de ese órgano del 2 de mayo:

Refiriéndose el Presidente, Sr. Ingeniero Evaristo Araiza, a las medidas tomadas por el Banco para restringir el crédito con el propósito de mejorar las condiciones monetarias del país, manifestó que dichas medidas quizás no habían sido debidamente interpretadas por los banqueros privados, pues están gravitando principalmente sobre las industrias. A tal efecto hizo una amplia exposición de la forma en que trabajan las industrias en el país —especialmente la textil—, las garantías quirografarias y reales que ofrecen y la crisis por la que actualmente atraviesan, motivada por el retiro brusco del crédito de que se han visto afectadas, lo cual traerá como consecuencia que este importante ramo de la producción

<sup>10</sup> Banco de México, *Decimonovena...*, *op. cit.*, p. 18.

<sup>11</sup> Banco de México, “Actas del Consejo...”, libro 14, 6 de marzo de 1941, acta 866, p. 105.

<sup>12</sup> Banco de México, *Vigésima asamblea general ordinaria de accionistas*, México, s.e., 1941, pp. 20, 35 y 83.

nacional llegue a una situación precaria que conviene evitar, pues agotado el capital inicial con que dieron principio a sus tareas, no tienen dónde solicitar un préstamo aun cuando se hallen en estado de ofrecer sólidas garantías, porque no las aceptan los bancos.<sup>13</sup>

Por un lado, debido a la gran magnitud de la expansión monetaria que se registraba, la restricción del redescuento había resultado un recurso totalmente insuficiente para contrarrestar el crecimiento de los medios de pago. Por otro lado, la medida había afectado principalmente, privándolos de crédito, a sectores prioritarios de la economía nacional. El informe del Banco de 1941 manifestó su inquietud ante esa situación al señalar que:

En ciertos casos, estas medidas se traducen en restricciones de crédito que pueden afectar indirectamente a la industria, y éste es un asunto que preocupa gravemente al Banco de México y para el cual está estudiando medidas de trascendencia, además de que tiene como norma de acción cuidar que las sociedades financieras actúen de manera de no perjudicar a la actividad productiva en forma alguna.<sup>14</sup>

Entre dichas medidas estuvo la de reanudar el redescuento a fin de apoyar a las industrias y actividades fundamentales. ¿Pero cuáles fueron las causas que determinaron esa decisión?

Seguramente a ello contribuyó la circunstancia histórica del momento. Hacia finales de 1941, aunque de hecho los Estados Unidos aún no habían entrado a la guerra, ya su esfuerzo económico estaba encaminado en medida no poco importante al apoyo bélico de la Gran Bretaña. Y esto repercutió sobre la economía mexicana en razón de que pronto comenzaron a escasear las importaciones de bienes de capital, materias primas y bienes de consumo no producidos por el país o que se producían en cantidades insuficientes. Y este panorama se fue haciendo cada vez más crítico a partir de que el presidente Roosevelt declaró la guerra a principios de diciembre de 1941.

Sin embargo, la adopción de dicha medida fue determinada también, y seguramente con un peso importante, por las deficiencias estructurales de

---

<sup>13</sup> Banco de México, "Actas del Consejo...", libro 14, 2 de mayo de 1940, acta 822, pp. 7-8.

<sup>14</sup> Banco de México, *Vigésima...*, *op. cit.*, p. 20.

que adolecía nuestro mercado de dinero. Esto fue explicado por Martínez Ostos en junio de 1944:

En México... no contamos con un mercado de dinero organizado en el que exista la fluidez necesaria entre los diversos sectores del mismo... Dicha falta de fluidez es aún mayor, en general, en el mercado de crédito y se acentúa a medida que aumenta el área geográfica a examinar. En condiciones normales, es difícil obtener que los fondos sobrantes en algún sector del mercado satisfagan las necesidades de crédito en otro sector, aun tratándose de operaciones normalmente practicadas por la banca privada, pero cuando el sector necesitado es el de la producción agrícola, no hay casi esperanza, según nos lo demuestra nuestra experiencia de los últimos diez años, de que los fondos sobrantes de la banca privada acudan en su auxilio en la medida necesaria. Diversas circunstancias parecen haber contribuido a mantener esa situación, pero para los fines de estos comentarios sólo interesa señalar una de ellas, a saber, la indiferencia de la banca privada frente a las necesidades de crédito de la producción agrícola, indiferencia cuyos motivos pueden ser la escasez de recursos suficientes, la falta de una organización técnica adecuada o, simplemente, no parecerle atractivas las operaciones requeridas. Sea cual fuere la causa de esa actitud, el hecho es que la banca privada sólo ha contribuido en una mínima parte al financiamiento de la agricultura en los últimos doce años, y su escasa contribución ha estado condicionada a que el Banco de México, a su vez, le otorgue crédito, es decir, le redescuente esas operaciones o le preste con garantía de las mismas.<sup>15</sup>

En breve, el sistema crediticio y financiero carecía de los vasos comunicantes que caracterizan a todos los mercados financieros maduros, lo cual permite que los recursos se desplacen tanto geográfica como sectorialmente de acuerdo con su demanda. Éstas fueron entonces las razones por las cuales en 1941 el banco tuvo que reanudar el redescuento con los bancos privados. Las cifras son elocuentes. Entre septiembre de 1941 y marzo de 1942, el saldo total de la cartera de crédito del banco con sus asociados se incrementó de 37.5 a 105.2 millones de pesos.<sup>16</sup>

<sup>15</sup> Raúl Martínez Ostos, "Algunos aspectos de la política monetaria del Banco de México", *El Trimestre Económico*, julio-septiembre de 1944, pp. 212 y 221-222.

<sup>16</sup> Banco de México, *Vigésimaprimer asemblea general ordinaria de accionistas y Décima asemblea general extraordinaria de accionistas*, México, s.e., 1943, p. 129.

A principios de marzo se consolidó normativamente esta política y se reglamentó con vistas a su inmediata aplicación. Esto se informó en la circular 700 del Banco de México, transmitida a los bancos el día 4 de ese mes. “Medidas bancarias para el fomento industrial”, “Limita el Banco de México el crédito destinado a fines especulativos, y amplía en cambio el dedicado a producir”, y “Rudo golpe a los acaparadores” fueron algunos de los titulares utilizados por los diarios para anunciar la medida.<sup>17</sup> El texto de la circular fue el siguiente:

Nuestro Consejo de Administración, en su sesión de hoy, tuvo a bien aprobar las siguientes Reglas Adicionales de Operación complementarias de las que se establecen en las fracciones VIII, IX y X del artículo 24 de la Ley Orgánica del Banco de México:

1. Para que un banco pueda usar de su línea de crédito con el Banco Central necesita comprobar que el 50 por ciento, como mínimo, de su pasivo exigible está representado por créditos destinados a la producción industrial, agrícola, o para la engorda de ganado a cualquier plazo no mayor de un año y cumplir con las demás reglas anteriores, en lo que no se oponga a éstas.

2. Dentro de cada línea de crédito el Banco de México solamente recibirá, por ahora, un diez por ciento en papel comercial.

3. El Banco de México podrá, excepcionalmente, en vista de las condiciones locales de algunos bancos del interior, cambiar la proporción a que se refieren las Reglas 1 y 2.

4. La tasa en todas las operaciones de crédito del Banco de México será única y se fija en 4½ por ciento.<sup>18</sup>

Estas medidas a las cuales la banca debería ajustarse en un plazo de 90 días respondían al fin último de orientar la dirección de los flujos de crédito y, por esa vía, la composición de las carteras de los bancos. Por muy discutible que pueda parecer bajo una óptica analítica moderna, ésa era la premisa teórica en que se apoyaba la política descrita.

En tanto que, por un lado, el banco limitaba mediante incrementos en el encaje “la expansión del crédito que en gran medida venía siendo utilizado

<sup>17</sup> *Excélsior*, 9 de marzo de 1942; *El Nacional*, 9 de marzo de 1942; *El Popular*, 9 de marzo de 1942. Véase también, misma fecha, *El Boletín Financiero*, *El Universal*, *Novedades* y *La Prensa*.

<sup>18</sup> Banco de México, “Circular núm. 700”, México, 4 de mayo de 1942.

para fines especulativos”, por otro implantaba una estrategia de redescuento encaminada “a contribuir al aumento de la producción industrial y agrícola”. Mediante esta política apoyaba el banco central el plan del gobierno encaminado a aportar “todos sus esfuerzos para incrementar la producción”. Según los reportajes correspondientes, la implantación de una tasa única de descuento era “una medida de gran trascendencia en la historia del Banco de México”:

...pues por primera vez se decide a abandonar las preferencias que conforme a la política tradicional de la técnica bancaria, se ha dado siempre al papel comercial sobre el papel de producción. La elección de la tasa mencionada hace, por una parte, más caro el uso del crédito bancario para operaciones prendarias o puramente comerciales que, en las actuales circunstancias, se aprovechan en un gran porcentaje para actividades francamente especulativas, a la vez que ofrece mayores incentivos a los bancos comerciales para el empleo de sus recursos en actividades productivas.

De hecho, lo anterior era reflejo de una tendencia que venía perfilándose tanto en la operación como en la legislación de la banca central desde el segundo quinquenio de los treinta. Ésta era resultado tanto de necesidades prácticas como de cambios doctrinales.

Según la ortodoxia, un banco central acudía a la atención de sus asociados por razones de índole doble. Las operaciones de sostén deberían practicarse con la mira de poner a cubierto al sistema bancario, o a alguno de sus miembros, de la eventualidad de un retiro cuantioso e imprevisto. En contraste, las operaciones llamadas “de regulación” deberían responder al imperativo de política monetaria de conservar la oferta de medios de pago en paridad con su demanda.<sup>19</sup> Con el avance de las concepciones heterodoxas, a las dos finalidades clásicas de regulación y sostén se vinieron a sumar otras que podrían denominarse de promoción o fomento. A diferencia del préstamo de último recurso, en este último tipo de operación más que atender a instituciones específicas, se trataba de extender financiamiento en beneficio de ciertas actividades prioritarias.

---

<sup>19</sup> “Exposición de Motivos”, párr. 54, “Ley Orgánica de 1936”, en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre el Banco de México*, op. cit. p. 236.

La legislación recogió por vez primera esas tendencias en las reformas de 1938, ya que por su conducto se le otorgó al Banco de México una mayor latitud para realizar operaciones destinadas a permitir la ampliación de las actividades de sus instituciones asociadas. La ley orgánica de 1936 establecía un sistema de reglas de acuerdo con el cual las operaciones que el banco estaba autorizado a realizar tenían un orden de prelación en función de las características de los créditos susceptibles de redescuento. La prioridad era en favor de los créditos con mayor liquidez y garantía, pero principalmente de menor plazo. El papel redescontable se clasificaba en comercial, industrial y agrícola. La tasa de interés aumentaba en relación con ese orden y con el plazo, y se reducía en función de la calidad de las garantías ofrecidas. La finalidad de ésta y otras disposiciones había sido la de procurar que el banco conservara “la más cuidadosa y estricta especialización” e impedir que tomara “a su cargo tareas o responsabilidades impropias de su objeto”.<sup>20</sup>

Igualmente, las reformas de 1938 fueron el antecedente para unificar las normas relativas a la tasa de interés, tendencia que se acentuó a raíz de la expedición de la ley orgánica de 1941 y que se consolidó en marzo de 1942. La idea era la de: “...llevar a su realización práctica el principio de que el Banco Central atienda con igual tratamiento toda necesidad de dinero derivada de la producción de bienes y servicios, ya proceda de una demanda de crédito motivada durante el proceso de venta de mercancías, o del proceso de producción de todo género de bienes que tengan un mercado”.

En línea con ese enfoque, la nueva ley orgánica concedió al Consejo de Administración la facultad para fijar, “atendiendo a las condiciones económicas de la República”, las tasas de interés aplicables a las operaciones del banco, las “reglas generales relativas al orden” en que debieran éstas efectuarse y los plazos para las mismas, en la inteligencia de que éstos nunca podrían ser mayores de un año.<sup>21</sup>

Así, más que puntualizar cuáles eran las instituciones receptoras del redescuento, interesa indagar cuál era el destino de los recursos suministrados. El fomento de la industria fue quizás el proyecto de desarrollo económico consentido de la administración de Manuel Ávila Camacho. Durante ese

<sup>20</sup> “Exposición de Motivos”, párrs. 30 y 40, “Ley Orgánica del Banco de México”, 28 de agosto de 1936, en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *op. cit.*, pp. 225 y 230.

<sup>21</sup> “Ley Orgánica del Banco de México”, 26 de abril de 1941, en Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *op. cit.*, pp. 349-350.



sexenio se desplegó un vasto esfuerzo de promoción, en el que el Banco de México desempeñó una labor complementaria a la del gobierno federal y a otras entidades como la Nacional Financiera. De ahí las medidas para apoyar, mediante el redescuento, a la producción manufacturera.

En una sesión del consejo de diciembre de 1939, se recomendaba que se canalizara “crédito hacia las actividades productivas”, restringiéndolo, en consecuencia, para toda actividad que “no atendiera la creación inmediata de bienes de consumo”.<sup>22</sup> El florecimiento de este tipo de operaciones no tiene lugar sino hasta 1942, sin embargo en años previos ya se registran antecedentes de dicha política. En mayo de 1941, el Consejo de Administración accede a una solicitud de crédito del Banco Aboumrad con el objeto de que se pudiese financiar la importación de artíselas, una materia prima esencial para la industria textil.<sup>23</sup>

En el informe de 1941 se asienta que con el apoyo del gobierno, el banco estaba preparando medidas para procurar el estímulo a la actividad industrial, “pues se hace evidente que el medio más firme de abatir los precios o impedir su alza inmoderada y elevar el nivel de vida de la población consiste en aumentar la producción industrial y agrícola”.<sup>24</sup>

En marzo de 1942, Eduardo Villaseñor publica en la revista norteamericana *Modern Mexico* un artículo intitulado “Crédito para la producción”, en el cual se asienta: “El Banco de México está sinceramente interesado en propiciar el desarrollo de industrias en el país. Tal interés se manifiesta en un aspecto doble: en primer lugar, la política de crédito que nuestro Banco ha empezado a aplicar tiende a otorgar mayores facilidades al redescuento de papel de producción”.<sup>25</sup>

Más adelante, dicho texto menciona la próxima publicación de una Ley de Fomento a la Industria y el establecimiento, bajo su amparo, de un Fondo de Fomento a la Industria que el gobierno pensaba entregar para su manejo al Banco de México. Y en efecto, el establecimiento de dicho fondo fue anunciado con ley del 24 de marzo de 1942.<sup>26</sup> La finalidad era la de promover nuevas industrias, la ampliación de las existentes y emprender investigaciones

<sup>22</sup> Banco de México, “Actas del Consejo...”, libro 13, 20 de diciembre de 1939, acta 803, p. 153.

<sup>23</sup> *Ibid.*, libro 14, 14 de mayo de 1941, acta 872, p. 119.

<sup>24</sup> Banco de México, *Vigésima asamblea...*, *op. cit.*, p. 21.

<sup>25</sup> Eduardo Villaseñor, “Credit for production”, *Modern Mexico*, vol. 14, marzo de 1942, núm. 10.

<sup>26</sup> “Ley que crea el Fondo de Fomento a la industria y de Garantía de Valores Mobiliarios”, *Diario Oficial*, 24 de marzo de 1942.

para el desenvolvimiento de esa actividad mediante el otorgamiento de apoyos financieros. Por ser el Banco de México el fiduciario de dicho fondo, su director general fue designado delegado fiduciario y presidente de la comisión administradora. Incluyendo a su presidente, ésta se integró por otros cuatro representantes del Consejo de Administración del Banco de México, dos de Nacional Financiera y uno de la Secretaría de la Economía Nacional. Por unanimidad aprobó el consejo que los representantes del banco central en dicho órgano fueran Evaristo Araiza, Manuel Muñoz Castillo, el doctor Fernando Orozco y el ingeniero George R.G. Conway.<sup>27</sup>

Desgraciadamente, no se conoce el pormenor de las operaciones efectuadas por el fondo aludido. Sin embargo, lo expuesto explica *grosso modo* la política financiera seguida para apoyar la expansión industrial.

Dentro de los lineamientos descritos, con frecuencia el redescuento se ajustó para enfrentar problemas o situaciones específicas. Uno de esos casos se registró a finales de 1944, cuando se consideró “la conveniencia de aumentar los redescuentos a ciertas industrias, con el propósito de impedir que la inversión de capital extranjero [ganase], en muchas de ellas, un interés de 3 por ciento por un servicio que en realidad no [prestaba] al país debido a la gran existencia de dólares y a lo transitorio de la inversión...”.

Llegados a este punto parece conveniente detenerse y hacer una recapitulación. ¿Cuál fue el perfil en general del redescuento extendido a la banca privada durante el periodo de Ávila Camacho? ¿Por qué mientras el crédito con las instituciones comerciales se mantuvo más o menos constante, el redescuento total aumentó aceleradamente? Los datos del **cuadro 1** y la **gráfica 1** (más adelante) nos dan una idea muy clara de la evolución de este fenómeno. En particular, la tercera columna del cuadro aludido nos permite constatar la participación del redescuento a la banca privada dentro del total del crédito extendido por el banco central a sus asociados. Ahí se muestra que en un principio aumentó de 15.6% en diciembre de 1940 a 42.7% en diciembre de 1941, para de ahí reducirse hasta llegar al 3% y 5.2%, respectivamente, al cierre de 1945 y 1946.

---

<sup>27</sup> Banco de México, “Actas del Consejo...”, libro 15, 25 de marzo de 1942, acta 915, pp. 18-20.

**CUADRO 1**  
**REDESCUENTO A LA BANCA COMERCIAL EN RELACIÓN**  
**AL REDESCUENTO TOTAL**  
(millones de pesos)

Años	A Crédito a banca privada*	B Redescuento total*	A/B en %
1939	—	93.8	—
1940	10.2	65.3	15.6
1941	33.3	77.9	42.7
1942	9.7	111.6	8.6
1943	15.1	173.1	8.7
1944	11.6	392.2	2.9
1945	12.3	409.6	3.0
1946	25.0	479.0	5.2

\* Cifras al 31 de diciembre del año respectivo.

Fuentes: Banco de México, Departamento de Crédito, reportes mensuales; Banco de México, informes anuales, 1939-1945.

En general, el redescuento que otorgó el Banco de México a la banca comercial a partir de 1942 se concentró en forma creciente en unas cuantas instituciones —muchas de ellas de naturaleza *sui generis*— y se concedió por motivos específicos de promoción. El principal redescontatario de esta época y que absorbió el grueso de las operaciones tramitadas fue el Banco del Valle de México, cuya creación fue promovida por el propio Banco de México para extender crédito a los pequeños propietarios agrícolas. Otras instituciones también muy apoyadas fueron los llamados bancos provinciales, cuya fundación fue también promovida por el banco central.

#### CUATRO INSTANCIAS DE FINANCIAMIENTO DE FOMENTO

Es claro que los bancos comerciales y en particular los bancos centrales, no sólo extienden financiamiento a través de las operaciones que se registran

en su cartera de crédito. Tal como se muestra a continuación, esa finalidad puede también lograrse mediante la adquisición de valores. Ya se ha visto que el financiamiento que el Banco de México extendía al gobierno federal y que bajo leyes orgánicas anteriores se contabilizaba como un sobregiro en la cuenta de la Tesorería, a partir de 1938 se empezó a documentar con títulos de deuda pública y a registrarse en la cartera de valores.

En el **cuadro 2** se presenta el pormenor de la cartera de valores del banco desglosada según sus cuatro subcuentas. Ahí se muestra con claridad algo ya mencionado en el primer capítulo del volumen III de esta historia: que la deuda pública era, con mucho, el principal renglón en la cartera de valores de la institución. Entre 1939 y 1946 su participación relativa promedio sobre el saldo total del concepto fue de 90%, habiendo pasado en esos años de 87.5% a 78.3%.

**CUADRO 2**  
**CARTERA DE VALORES (1940-1946)\***  
(millones de pesos y porcentajes)

	1940	1941	1942	1943	1944	1945	1946
Deuda Pública	285.3 (93.0)	431.9 (96.0)	650.5 (96.8)	632.4 (93.9)	719.8 (87.0)	923.1 (86.2)	1,086.4 (78.3)
Acciones de Instituciones Asociadas	11.6 (3.8)	11.1 (2.5)	13.4 (2.0)	14.7 (2.2)	21.8 (2.6)	16.0 (1.5)	16.4 (1.2)
Bonos Generales	—	—	5.9 (0.9)	13.7 (2.0)	34.3 (4.1)	63.2 (5.9)	128.4 (9.3)
Bonos hipotecarios, cédulas, acciones y otros	9.8 (3.2)	6.8 (1.5)	2.3 (0.3)	13.1 (1.9)	51.8 (6.3)	68.6 (6.4)	156.4 (11.3)
<b>TOTAL</b>	<b>306.7</b> <b>(100.0)</b>	<b>449.8</b> <b>(100.0)</b>	<b>672.1</b> <b>(100.0)</b>	<b>673.9</b> <b>(100.0)</b>	<b>827.7</b> <b>(100.0)</b>	<b>1,070.9</b> <b>(100.0)</b>	<b>1,387.6</b> <b>(100.0)</b>

\* Al cierre de cada uno de los años correspondientes. Entre paréntesis, participaciones relativas sobre el total. Fuente: Banco de México, Depto. de Control de Operaciones de Crédito, "Relaciones de crédito de fin de mes, 1941-1946", paquetes de archivo 47633, 47634 y 47635.

El rubro “Acciones de instituciones asociadas” corresponde a una política ya analizada en otras partes de esta obra y que se inició en 1932. Así, para propiciar el establecimiento de nuevos bancos la ley orgánica permitió que el banco pudiese adquirir hasta el 15% del capital de las nuevas instituciones. De ahí que para 1940, la cartera registrara tanto la tenencia de acciones de los bancos de fomento establecidos en los treinta como de muchos otros bancos privados creados en esa época.

Y ésta fue una política que también se aplicó al inicio del periodo de Villaseñor. Las instituciones y las organizaciones auxiliares de crédito que se iban estableciendo encontraban por lo general poca dificultad para que el Banco de México accediera a participar en la integración de su capital. Sin embargo, hacia 1942 las autoridades del banco empiezan a pensar en la inconveniencia de continuar con tal estrategia. Las circunstancias simplemente no la hacían meritoria, pues ni escaseaba el capital para que se fundaran nuevos bancos, como tampoco la iniciativa de los inversionistas para establecerlos. Durante el primer quinquenio de los cuarenta, ya se ha visto, abrieron sus puertas infinidad de instituciones de crédito entre bancos comerciales, financieras, hipotecarias, instituciones de ahorro, aseguradoras, etc. En relación con este problema, el acta de la sesión de consejo del 10 de febrero de 1943 consigna lo siguiente:

En seguida se dio cuenta de la solicitud formulada por el Comité Organizador del Banco Guanajuatense para que este Banco de México suscriba 15 mil pesos en acciones del capital, aun cuando sea en forma simbólica para darle mayor personalidad, ofreciendo el cargo de comisario. Acerca de lo anterior el Sr. Director señaló que parece conveniente suprimir la suscripción de acciones en bancos nuevos, especialmente en los casos en que no necesiten capital sino la suscripción simbólica; pues es indiscutiblemente un capital ficticio el que se hace con emisión de moneda, y además la inversión puede ser de carácter semipermanente si con posterioridad no tiene mercado. Que en las Sociedades Financieras que se funden para el fomento de la industria y en los bancos provinciales agrícolas o dedicados exclusivamente a la producción deberá hacerse excepción pero salvo esos casos no se ve la necesidad ni aun de la ayuda simbólica, dado que es una institución que tendrá que ser asociada por ley y gozará de la intervención del Banco de México como en las ya establecidas.<sup>28</sup>

---

<sup>28</sup> Banco de México, “Actas del Consejo de Administración”, libro 15, 10 de febrero de 1943, acta 960, p. 106.

Hasta diciembre de 1942 la subcuenta de “Acciones de instituciones asociadas” tuvo un saldo aproximado de 13.4 millones de pesos, el cual se elevó a casi 22 millones en 1944 para mantenerse durante los dos años siguientes en un nivel poco superior a los 16 millones. El descenso ocurrido en 1944 y 1945 se debe a la venta de las acciones del Pan American Trust Co., por la suma de 6.2 millones de pesos.

Los antecedentes del caso eran los siguientes. En septiembre de 1944, el consejo autorizó al director Villaseñor para que se adquiriese del Banco Internacional la mayoría de las acciones de una institución de crédito del estado de Nueva York de razón social Pan American Trust Co. Asimismo; en octubre de ese año el consejo autoriza un aumento de la participación accionaria del Banco de México en el capital de dicha filial.<sup>29</sup> Al parecer, la finalidad principal de esa operación era que el Banco de México pudiera contar con un instrumento en el extranjero para adquirir con descuento los títulos de la antigua deuda externa mexicana, que se cotizaban a precios bajísimos en los mercados financieros del exterior. Así deseaba colaborar el Banco de México con los fines de la política de deuda externa del gobierno de México. Sin embargo, el 31 de octubre de 1945 el consejo recibió una misiva proveniente de la Junta Directiva de la Reserva Federal en Washington, en la cual se le hacía ver al banco la oposición de las autoridades financieras de aquel país, a que un banco central del extranjero fuera el principal accionista de una institución bancaria local.<sup>30</sup>

Según la cartera de valores, para diciembre de 1945 la subcuenta de “Acciones de instituciones asociadas” registraba títulos de 31 instituciones y organizaciones auxiliares de crédito. De ellas, 12 correspondían a bancos de depósito y descuento y cinco a bancos gubernamentales de fomento de los cuales todos, con una excepción, se habían fundado en la década anterior. La excepción era el Banco del Pequeño Comercio, inaugurado en abril de 1942. Del resto, nueve eran sociedades financieras, dos bancos provinciales, una hipotecaria y una almacenadora.

De los casos anteriores, sin duda el de mayor interés era el de las financieras. En efecto, la ley bancaria de 1941 había recogido la inquietud por promover la creación y desarrollo de estas instituciones llamadas a jugar un papel medular en la consolidación de la planta productiva. Así, hacia 1945 el banco poseía acciones

<sup>29</sup> *Ibid.*, libro 16, 27 de septiembre de 1944 y 11 de octubre de 1944, actas 1045 y 1047, pp.75-76 y 82-83.

<sup>30</sup> *Ibid.*, libro 17, 31 de octubre de 1945, acta 1102, p. 4, pp. 345-347.

de las siguientes financieras privadas: Banco Industrial, Cía. Central Financiera, Crédito Bursátil, Financiera Industrial Azucarera, Financiera de las Huastecas, Financiera del Sureste, Inversiones Latinas, Inversiones Internacionales, Sociedad Mexicana de Crédito Industrial y Financiera y Fiduciaria Mexicana.

Pero el apoyo del banco a estas instituciones no sólo provino de la suscripción accionaria. En junio de 1941 el consejo decidió que quedaran “sin efecto las líneas de crédito concedidas a las Sociedades Financieras privadas por considerar que es conveniente, por ahora, no señalárselas”.<sup>31</sup> Y este acuerdo se tomó porque las autoridades del instituto central ya estaban pensando en extender crédito a esas instituciones mediante la adquisición de sus bonos. Con ello, también se quería contribuir al desarrollo de un mercado para dichos títulos.

Entre las financieras que con mayor constancia colocaron sus bonos con el Banco de México estuvieron la Sociedad Mexicana de Crédito Industrial, fundada por Antonio Sacristán, y la Financiera Industrial Azucarera. A continuación se presenta el pormenor de esa cartera a diciembre de 1946 con cifras en millones de pesos corrientes.

Banco Cinematográfico, S.A.	11.1
Fomento Industrial y Mercantil, S.A.	11.9
Sociedad Mexicana de Crédito Industrial, S.A.	12.4
Financiera y Fiduciaria de Torreón, S.A.	0.2
Banco Industrial, S.A.	0.5
Crédito Internacional, S.A.	5.2
Financiera Industrial Azucarera, S.A.	67.3
Central Financiera y Fiduciaria de Inversiones, S.A.	2.0
Impulsora de Monterrey, S.A.	0.3
Banco de la Propiedad, S.A.	0.9
General Financiera, S.A.	0.5
Crédito Textil, S.A.	1.0
Crédito Algodonero de México, S.A.	0.4
Sociedad Financiera de Industria y Descuento, S.A.	10.3
Financiera de Industrias y Construcciones, S.A.	3.5
Crédito Bursátil, S.A.	1.0
<b>TOTAL</b>	<b>128.4</b>

<sup>31</sup> *Ibid.*, libro 14, 4 de junio de 1941, acta 875, p. 125.

Aunque todas estas instituciones eran en sí mismas casos singulares de operación financiera, cabe destacar el de la Financiera Industrial Azucarera. Desde 1932, el Banco de México había sido la fuente de financiamiento para esa industria, primero a través de Azúcar, S.A., y a partir de 1938 de UNPASA. Año con año se aprobaban cuantiosas partidas de crédito para financiar las zafras. Cuando en 1943 se creó la Financiera Industrial Azucarera, ese financiamiento ya no se canalizó a través de UNPASA sino por conducto de FIASA y se documentó en la forma expuesta. La idea era que eventualmente el mercado accediera a tomar los bonos de FIASA y que por esa vía la industria pudiera obtener un financiamiento no inflacionario para las zafras.<sup>32</sup>

Hasta 1942, la subcuenta de cartera denominada “Bonos hipotecarios, cédulas, acciones y otros” tuvo saldos relativamente pequeños y registró inversiones de escasa significación. Éstas eran de preferencia acciones de clubes deportivos y asociaciones civiles que el banco había adquirido por diversas razones (las del Club de Banqueros, por ejemplo). Pero a partir de 1943 el banco empezó a adquirir otros títulos que vinieron a alimentar esa subcuenta. En el registro de 1946 destacan las obligaciones hipotecarias de varias empresas, bonos de la Cía. de Luz y algunas cédulas hipotecarias. Ahí se registraron en ese año las acciones adquiridas por México del capital del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (Banco Mundial), monto que al cierre de 1946 correspondía al 20% del saldo de dicha cuenta.

En esta época el Banco de México se convirtió también en portavoz e instrumento de una estrategia gubernamental para apoyar el desenvolvimiento del sector agrícola. Las acciones que se realizaron en esta materia tuvieron un carácter doble. Por un lado el instituto central desplegó esfuerzos para propiciar el establecimiento de bancos provinciales y agrícolas especializados en el apoyo de esa actividad. Como se verá con pormenor más adelante, la segunda vía de operación fue el redescuento de efectos agrícolas, tanto con los bancos nacionales de fomento como con los bancos privados. Concentrémonos por el momento en esta segunda variante.

Después de un periodo de receso en materia de redescuento, las operaciones destinadas al apoyo del agro se reanudaron a finales de 1941 y principios de 1942. Particular cuidado se tuvo de vigilar que las instituciones asociadas solicitantes se ajustaran a lo establecido, primero en la circular

---

<sup>32</sup> *Ibid.*, libro 17, 31 de octubre de 1945, acta 1102, p. 4



700 y después en la 700-B. Esto es, “que su cartera estuviese integrada por lo menos en un 60 por ciento” por papel de producción cuya naturaleza y elegibilidad calificaba el propio Banco de México.<sup>33</sup> En relación con esto ya se había dicho en el consejo:

Se hace hincapié en la tendencia ya muy conocida de esta Institución para ayudar a la producción nacional, principio en el cual está encaminada su política. Además, se reitera la función de sostén que el Banco desempeña en su carácter de Banco Central, pero se advierte que si se recurriera a él por la causa antes señalada, no podría ocurrir, con la misma diligencia, en apoyo de los bancos que no pudieran ofrecer documentos que reunieran las condiciones de elegibilidad para su redescuento.<sup>34</sup>

Este “redescuento” incluía principalmente a “aquellas operaciones que se financian con crédito desde su origen”, tales como azúcar, alcohol, garbanzo, henequén, algodón, trigo, maíz, frijol, cacahuate, etc.<sup>35</sup> Hacia 1946 surgió también la necesidad de extender parecido respaldo a la producción de oleaginosas, “con el fin de colaborar con el Gobierno Federal en su política tendiente a subsanar la escasez de grasas que padecía el país”. Para ese fin, se redescantarían “todas las operaciones nuevas de importación de oleaginosas”, al igual que las operaciones “de avío para los cultivos de cacahuate y ajonjolí”.<sup>36</sup> Con el avance de la guerra, este compromiso se convirtió en verdadera necesidad nacional ante la escasez de ciertos productos esenciales, como el maíz o el trigo, y las dificultades para importarlos. El año de 1943 fue particularmente crítico debido a la sequía que asoló al país.

Durante 1943, ya se ha dicho, la carestía y la escasez incidieron de forma todavía más dramática sobre el bienestar de las mayorías. Así, parte del apoyo explicado se canalizó por la vía de ofrecer el redescuento a tasas de interés muy bajas. De hecho, el tipo de redescuento ya se había disminuido desde junio de 1941, cuando se determinó que a todas las operaciones agrícolas que se financiaban mediante redescuento “desde su origen”, se les

<sup>33</sup> Banco de México, *Vigesimaprimera asamblea general de accionistas*, México, s.e., 1943, p. 27.

<sup>34</sup> Banco de México, “Actas del Consejo...”, libro 4, 19 de noviembre de 1941, acta 899, p. 179.

<sup>35</sup> *Ibid.*, libro 14, 4 de junio de 1941, acta 875, p. 125.

<sup>36</sup> Banco de México, *Vigesimaquinta asamblea general de accionistas*, México 1947, pp. 37-38.

aplicara una tasa de 5% cualquiera que fuera su plazo, “tomando en cuenta que el ciclo total de la operación siempre excede 180 días”.<sup>37</sup>

Esta tasa se redujo al 4.5% en marzo de 1942, y un año después se proponía “considerar de nuevo la sugestión hecha en una de las juntas anteriores de reducir la tasa de redescuento, estableciendo dos tipos distintos: 3 por ciento para el papel agrícola y 4½ para los demás...”.<sup>38</sup> Pero la tasa del 3% se aplicaría siempre y cuando la tasa cobrada al usuario último del crédito fuera “cuando más del 7 por ciento”.<sup>39</sup>

Por otra parte, en julio de ese año creó el gobierno el Fondo Nacional de Garantía de Operaciones de Crédito Agrícola, que entregó en fideicomiso al Banco de México. Como delegados fiduciarios, el Consejo de Administración nombró a los señores Raúl Martínez Ostos y Eduardo L. Aguilar.<sup>40</sup> Constituido con un capital inicial de 5 millones de pesos, la finalidad de ese fondo era la de garantizar las pérdidas que sufrieran las instituciones bancarias por riesgos agrícolas hasta por el 15% del monto de la operación. En caso de que las pérdidas ocurrieran a causa de resoluciones agrarias o por la ejecución ilegal de las mismas, la cobertura sería hasta por el 100% del adeudo.<sup>41</sup>

Según el informe del Banco de México de 1943, la operación de este mecanismo crediticio se facilitó gracias a unas reformas hechas a la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares.<sup>42</sup> Con ello, los bancos quedaron facultados para efectuar préstamos de habilitación o avío y refaccionarios a plazos superiores a un año, pero sin exceder de dos para los primeros y de cinco para los segundos. En septiembre de ese año se consideró conveniente modificar esas reglas con el fin de adaptarlas a las necesidades más urgentes relacionadas con la producción de maíz y trigo. Con ese fin, se autorizó que el fondo garantizara hasta un 30% de las pérdidas provenientes del cultivo de maíz de invierno. Esto se reforzó con un renglón especial de redescuento cuya finalidad fue la de apoyar el cultivo de esas gramíneas. Sin embargo, a pesar de los esfuerzos descritos parece ser que los resultados no fueron del todo satisfactorios. Señala el informe de 1943:

<sup>37</sup> Banco de México, “Actas del Consejo...”, libro 4, 4 de junio de 1941, acta 875, p. 125.

<sup>38</sup> *Ibid.*, libro 15, 14 de abril de 1943, acta 970, p. 128.

<sup>39</sup> Banco de México, *Vigesimasegunda asamblea general ordinaria de accionistas*, México, s.e., 1944, p. 35.

<sup>40</sup> Banco de México, “Actas del Consejo...”, libro 15, 28 de julio de 1943, acta 984, pp. 157-158.

<sup>41</sup> Banco de México, *Vigesimasegunda asamblea...*, *op. cit.*, p. 35.

<sup>42</sup> *Ibid.*, p. 35.

Todas estas medidas, que como instrumentos de política bancaria podrían ser eficaces, han tenido hasta ahora resultados poco satisfactorios debido a que, no obstante la garantía, los precios agrícolas fijados por el Gobierno, los subsidios a ciertas importaciones y la intervención de la Nacional Reguladora y Distribuidora como comprador privilegiado, han privado de aliciente a los agricultores, desviándolos en muchos casos de sus cultivos normales, y suspendido el crédito que les otorgan los comerciantes en semillas. Por este motivo no han aumentado las solicitudes de crédito para la apertura de tierras nuevas o aún para fomentar las siembras en tierras ordinariamente cultivadas.<sup>43</sup>

En mayo de 1944 se reformó el sistema de dicho fondo, circunscribiendo su operación exclusivamente al apoyo de aquellos cultivos que indicara expresamente el fiduciario. Por otro lado, se determinó que las coberturas fueran exclusivamente para amparar riesgos agrícolas hasta el 30% de los créditos y no contra las resoluciones agrarias. A su vez, se implantó un sistema para conseguir una más ágil tramitación de las pólizas individuales en favor de los agricultores acreditados y endosables a las instituciones de crédito a través de sus agentes. Todo ello con el propósito de hacer llegar los recursos en forma más expedita al agricultor. Sin embargo, según se apuntó en el informe de 1944, el importe de las operaciones a cargo de este fondo continuó siendo reducido.<sup>44</sup>

Durante 1945 no se hicieron modificaciones sustanciales a la operación del fondo, sin embargo, los quebrantos que tuvieron que absorberse fueron muy cuantiosos debido a las adversas condiciones agrícolas que hubo en ese año. Según el informe del Banco correspondiente, la experiencia acumulada durante la existencia del mecanismo demostraba que las operaciones realizadas a su cargo constituían, de hecho, un subsidio a la banca privada para persuadirla de que participara en el crédito agrícola.<sup>45</sup> En 1946 se autorizó para que el fondo amparara hasta el 50% de los créditos de avío extendidos en apoyo de las siembras de ajonjolí y cacahuete.

Asimismo, uno de los objetivos del “Convenio de caballeros” suscrito entre el Banco de México y los bancos del Distrito Federal en mayo de 1944 fue el de fortalecer el financiamiento agropecuario. La gran diferencia

<sup>43</sup> *Ibid.*

<sup>44</sup> Banco de México, *Vigesimatercera asamblea general ordinaria de accionistas*, México, s.e., 1945, p. 34.

<sup>45</sup> Banco de México, *Vigesimacuarta asamblea general ordinaria de accionistas*, México, s.e., 1946, p.32.

entre el convenio de 1942 y su reformatorio de 1944 es que en aquél los excedentes de captación por arriba de los topes de cartera se depositaban en el Banco de México, en tanto que el segundo concedió a los banqueros la oportunidad para que los mismos se invirtieran en varias formas: en oro amonedado, en tejos de oro, en bonos del gobierno, en depósitos en el extranjero, o —nótese— en documentos de crédito provenientes de operaciones agrícolas endosadas por el Banco de México.<sup>46</sup>

Por otro lado, los esfuerzos del Banco de México para fomentar el establecimiento de bancos especializados en crédito agrícola se remontan, al menos, hasta 1939. Las actas del consejo dan cuenta que la Secretaría de Hacienda había preparado con la asesoría del instituto central, un programa orientado a promover la fundación de un conjunto de bancos provinciales. En el acta de una sesión de noviembre de ese año se consigna lo siguiente:

El señor Secretario de Hacienda, teniendo en cuenta que todos los fondos gastados y los esfuerzos emprendidos no han sido bastantes para satisfacer la necesidad de capitales que la agricultura requiere, y en vista, además, de que el Gobierno no cuenta por ahora con los recursos necesarios para atender todas las necesidades de crédito agrícola, estuvo de acuerdo con el establecimiento de los bancos provinciales, ya que los mismos mejorarán sensiblemente la situación que hoy existe y que el Banco Agrícola y el Banco Ejidal no pueden aliviar...

A las observaciones anteriores, el señor Director agregó que los bancos provinciales serían orientados en sus operaciones de crédito —principalmente avío— por el Banco de México. Que la coordinación [de esa operación] se haría automáticamente pues por la naturaleza misma de los nuevos bancos sus operaciones quedarían circunscritas a clientela con la que no operaban los bancos oficiales, y que cuando operasen con los mismos sujetos de crédito, el señor Director cree[ría] que los provinciales, por conveniencia propia, se pondrían de acuerdo previamente con los bancos oficiales.<sup>47</sup>

En febrero de 1943, ya se ha visto, el consejo decidió restringir la adquisición por parte del Banco de México de acciones de los bancos de nueva creación. Hasta entonces el consejo había autorizado esas operaciones al menos con las siguientes instituciones de clara raigambre regional: Banco

<sup>46</sup> Banco de México, *Vigesimatercera...*, *op. cit.*, p. 32.

<sup>47</sup> Banco de México, "Actas del Consejo...", libro 13, 15 de noviembre de 1939, acta 798, pp. 145-146.

Mercantil de Torreón (marzo de 1941), Banco Ganadero de Tampico (junio de 1942), Banco de Yucatán (julio de 1942), Banco de Puebla (octubre de 1942) y Banco Veracruzano (enero de 1943).

Sin embargo, la estrategia para establecer bancos provinciales no parece haber tenido particular éxito y ello se debió probablemente a la dificultad que implicaba convocar y organizar a los inversionistas de las plazas para que aportaran los fondos que requería la integración de los capitales sociales. Para diciembre de 1943, el banco conservaba acciones de tan sólo tres de ese tipo de instituciones: el Banco Provincial de Jalisco, el Banco Provincial de Sinaloa y el Banco Provincial de Querétaro. La compra de acciones de esta última institución se autorizó en la sesión de consejo del 19 de mayo de 1943, poco después de su establecimiento.

Un caso sobresaliente de ese tipo de promoción fue la fundación del Banco del Valle México, que abrió sus puertas a principios de 1942. La concesión correspondiente fue otorgada por la Secretaría de Hacienda a nombre de los señores Eduardo Villaseñor y Respicio Tirado, quien fungía en esa época como jefe del Departamento Jurídico del Banco de México.<sup>48</sup> Así, bajo la convocatoria del Banco de México el capital de la sociedad fue al parecer suscrito por varios bancos privados. En marzo de 1942, el consejo del banco recibe y aprueba una solicitud del Banco del Valle de México para que se le conceda una línea de redescuento por 560 mil pesos, distribuida como sigue: 140 mil pesos para descuentos y 420 mil pesos para créditos y préstamos.<sup>49</sup>

La finalidad de las anteriores medidas fue aclarada por Eduardo Villaseñor en un artículo de marzo de 1942, publicado en una revista norteamericana. Decía Villaseñor que el apoyo del gobierno a la producción agrícola se había prestado a los ejidatarios a través del Banco Ejidal, y a los pequeños agricultores que operaban en cooperativas, por intermedio del Banco de Crédito Agrícola. Sin embargo, el financiamiento a los minifundistas con certificados de inafectabilidad había sido escaso y débil. Empero:

Con el establecimiento del Banco del Valle de México, se [atenderían] las necesidades de los pequeños propietarios agrícolas. Este nuevo banco se [ocuparía] principalmente de extender crédito para la compra de equipo y materia

<sup>48</sup> "Concesión otorgada a los señores Eduardo Villaseñor y Lic. Respicio Tirado para establecer el Banco del Valle de México, S.A.", *Diario Oficial*, 27 de febrero de 1942, p. 2.

<sup>49</sup> Banco de México, "Actas del Consejo...", libro 15, 4 de marzo de 1942, acta 912, pp. 13-14.

primas para esos agricultores, pero a medida que [transcurriese] el tiempo sus actividades podrían extenderse al descuento del papel comercial en poder de los pequeños bancos agrícolas que se [habían] establecido en distintas regiones, tales como los bancos provinciales de Jalisco, Sinaloa y Zamora... El Banco de México, por su parte, concederá todo el apoyo posible al Banco del Valle de México y a los bancos regionales que operen con él y cuyo papel haya sido ofrecido y aceptado para redescuento.<sup>50</sup>

Cumpliendo con esa promesa, el Banco del Valle de México se convirtió en un redescantante activísimo con el Banco de México. De hecho fue la institución de la cual más solicitudes tramitó la Comisión de Crédito durante el periodo de 1942 a 1946. De 257 sesiones que celebró dicha comisión en ese periodo, en 222 se tramitaron y aprobaron solicitudes del Banco del Valle de México.

Si bien una estadística de la frecuencia de las solicitudes atendidas no es una medida exacta del crédito otorgado, al menos sí constituye una indicación significativa del sentido del redescuento. Las 10 instituciones asociadas más atendidas fueron las siguientes: Banco del Valle de México, 222 solicitudes; Banco Algodonero Refaccionario, 176; Banco Provincial de Jalisco, 112; Banco del Ahorro Nacional, 100; Banco Occidental de México, 93; Banco Nacional de México, 64; Banco de la Laguna, 58; Banco Provincial de Sinaloa, 56; Banco de Yucatán, 41, y Banco Industrial de Jalisco, 39. De estas instituciones, todas menos cuatro eran de arraigo regional y especializadas en el crédito a la agricultura o a la ganadería. Cabe destacar los casos del Banco de Yucatán —que apoyaba a la producción de henequén—, del Banco de la Laguna y del Banco Algodonero Refaccionario, que financiaban la producción de ese insumo textil.

En 1939 el Banco Algodonero Refaccionario requirió de la intervención del Banco de México para salir de una situación difícil. El caso es por demás interesante pues ilustra las consideraciones que debe sopesar todo banco central al evaluar las solicitudes de sostén o rescate que eventualmente se le presentan. Al discutirse la propuesta de liquidación hecha por esa institución —“en que de aceptar en pago los créditos y bienes” que se le ofrecían el Banco de México perdería “la cantidad de \$7,000,000.00, en virtud de

---

<sup>50</sup> Eduardo Villaseñor, “Credit for production”, *Modern Mexico*, vol. 14, núm. 10, marzo de 1942.

la renunciación que el propio Banco de México haría de ciertos bienes con que se reorganizaría recibiendo una pequeña participación en el nuevo capital de dicha institución al quedar ésta reorganizada”– se plantearon dos cuestiones de principio: “¿Tiene el Banco de México derecho a hacer quitas? ¿Moralmente puede justificarse esta actitud del Banco? ¿Es forzoso para el Banco de México poner en quiebra a un banco asociado que se encuentra en las condiciones en que se halla el Algodonero?” Según las actas del consejo estas preguntas se contestaban: “...examinando los textos legales que explícita o implícitamente permiten al Banco de México hacer emisiones de dinero para salvar a bancos en peligro (art. 46, fracción X, inciso f de su ley orgánica) y más precisamente otorgar quitas en casos de suspensión de pagos (art. 181, de la Ley General de Instituciones de Crédito)”.

Resuelto que el Banco de México no estaba obligado a poner en quiebra al Algodonero sino que podría aceptar un convenio con los accionistas, aunque el mismo implicase una quita, debía preguntarse: ¿era conveniente salvar al Banco Algodonero? La contestación a esta pregunta suponía el examen de diversos elementos que enseguida se señalan:

a) Antecedentes de la Institución. –La Dirección del Banco ha informado que son buenos. b) Motivo por el cual llegó a la situación en que se encuentra. –Según los mismos informes esa situación se debe exclusivamente a la expropiación agraria de la Laguna... c) ¿Qué implica para el Banco de México salvar al Algodonero? Algunas ventajas y también ciertos sacrificios. Las primeras son, principalmente, las de mantener a una institución especializada para atender las necesidades de crédito de una importante región del país, y el no destruir a un banco por las repercusiones que ello podría tener sobre todo el sistema, máxime si se atiende a la circunstancia de que fue un acto del Estado el que creó la situación [descrita]. Las desventajas [eran]: la pérdida patrimonial que significaba renunciar a la adjudicación de ciertos bienes recibiendo en cambio una participación en el nuevo capital inferior al valor de esos bienes, y el precedente de hacer quitas a un Banco Asociado, si bien esto queda atenuado por el carácter notoriamente excepcional del caso. d) ¿Qué esfuerzos hacen los interesados para la salvación del Banco? Aportar \$300,000 de capital nuevo y permitir que el Banco de México supervise, la vida y las operaciones de la Institución.<sup>51</sup>

---

<sup>51</sup> Banco de México, “Actas del Consejo...”, libro 13, 11 de octubre de 1939, acta 794, pp. 133-137.

Fue así que, después de recibir la operación el visto bueno del secretario de Hacienda, licenciado Eduardo Suárez, el Banco de México rescató al Algodonero y se convirtió en su principal accionista y supervisor.

En general, como lo comentó Villaseñor en el consejo en mayo de 1946, el Banco apoyó ampliamente a la región de La Laguna y no sólo a la producción de algodón.<sup>52</sup> Ése fue el caso de los productores de trigo de esa zona, como lo muestra el siguiente acuerdo de 1944: “El Consejo aprobó la solicitud del Centro Bancario de Torreón de que se faculte a nuestra Sucursal en aquella plaza para redescantar el papel industrial de las empresas molineras y poder así cumplir con la recomendación del Gobierno Federal de que se ensanche el área de siembra de trigo, y a fin de que los agricultores cuenten con los fondos necesarios para sus cultivos”.<sup>53</sup>

## EL DILEMA DEL DESTINO DEL CRÉDITO

Una preocupación rondaba la mente de los banqueros centrales a principios de los cuarenta: aquella de orientar o influir en la dirección y destino de los flujos de crédito. Es cierto que de mucho tiempo atrás los bancos centrales tenían la responsabilidad de vigilar que las prácticas de crédito seguidas por los bancos comerciales y la integración de sus carteras fueran congruentes con el objetivo de conservar la solidez del sistema financiero. Y por solidez, seguramente se entendía la solvencia y liquidez de todas las instituciones integrantes del sistema. Éste fue el sentido de una discusión que tuvo lugar en el seno de la Comisión de Crédito Público y Régimen Bancario en noviembre de 1937, con motivo de unas disposiciones dirigidas a fortalecer la liquidez de los bancos de depósito. Se trataba de unas reglas indicativas sobre la forma en que los bancos deberían de invertir sus depósitos a la vista. Los argumentos de los proponentes de la medida son más que elocuentes:

La Comisión Nacional Bancaria sabe sin duda que ninguno de nuestros bancos de depósito es lo bastante fuerte para seguir con plena seguridad, una política de inversiones independiente de la del Banco de México, pues todos ellos necesi-

<sup>52</sup> *Ibid.*, libro 17, 29 de mayo de 1946, acta 1132, p. 69.

<sup>53</sup> *Ibid.*, libro 16, 29 de noviembre de 1944, acta 1054, p. 96.



tan de la ayuda de este último, y no de manera ocasional... Teniendo esto en cuenta... [para] garantizar la liquidez de tales establecimientos, dejando a salvo al mismo tiempo la agilidad que el Banco Central necesita conservar para el desempeño de sus funciones monetarias, era indispensable conferir al segundo ciertas atribuciones que lo capacitaran para dirigir y controlar las prácticas de crédito de los primeros.<sup>54</sup>

Sin embargo, existía una diferencia entre la tradicional responsabilidad de cuidar la solvencia y liquidez de los bancos y la decisión de influir en los procedimientos de asignación de los recursos crediticios. En una concepción clásica, la resolución de esta función competía en exclusiva a los bancos operando en un contexto de mercado. Mediante este enfoque, los recursos disponibles se asignan, en primera instancia, a los acreditados que ofrecen un menor riesgo crediticio y una mejor fuente de pago. De ahí en adelante, y en todo caso, un mayor riesgo debería compensarse con una tasa de interés más elevada y con mayores exigencias en cuanto a garantías y avales. Y la anterior preocupación de influir en la asignación del crédito fue la que empezó a surgir especialmente a partir de 1938, cuando se otorgó al Banco de México la facultad de efectuar redescuentos con el fin de que las instituciones de crédito pudiesen aumentar por esa vía el monto de sus operaciones. La preocupación nunca llegó al extremo de intentar suplantar al mecanismo de mercado en el proceso de elegir a los receptores individuales del crédito, pero sí a la elección de los sectores y actividades que deberían recibir preferencia crediticia.

En junio de 1938, la Comisión de Crédito Público y Régimen Bancario comentó una plática sostenida hacía poco por la Secretaría de Hacienda y la Asociación de Banqueros con el presidente de la República, en relación con un proyecto de acuerdo encaminado a “dar más facilidades de crédito a las operaciones legítimas” relacionadas “con el redescuento del Banco de México”. Así, “cuando en alguna región o localidad” no pudiesen “ser absorbidas dichas operaciones por las instituciones” que contaran con línea disponible, el Banco de México atendería “de manera excepcional”, y siempre que se tratase “de operaciones convenientes, esas demandas de crédito”, a través de instituciones que aunque tuvieran agotadas sus líneas de redescuento sí

---

<sup>54</sup> Banco de México, “Actas de la Comisión de Crédito Público y Régimen Bancario”, libro 1, 26 de noviembre de 1937, acta 44, pp. 131-132.

se interesasen por efectuarlas. El asunto fue aprobado, pues “se juzgó que la medida propuesta era pertinente al objeto perseguido... de contribuir a facilitar el uso del crédito en beneficio de la economía general del país...”.<sup>55</sup>

En agosto de 1939 se atendió una propuesta del Banco Mexicano Refaccionario de Torreón para que a las instituciones de depósito y descuento se les autorizase a elevar la proporción de créditos de habilitación y avío que pudiesen efectuar, del 5 al 15% sobre el monto de sus depósitos. La propuesta fue aprobada por el Banco de México y la Comisión Nacional Bancaria y autorizada por la Secretaría de Hacienda. Según el consejo del Banco de México, la propuesta era de aprobarse por tres razones: dada “la conveniencia general que representa el fomento de la producción; en que [era] potestativa para las instituciones de crédito la inversión en esa clase de préstamos y en que el Banco de México [tenía] previsto en su Ley Orgánica y Reglas de Operación Complementarias, la aceptación de esa clase de documentos en las operaciones de crédito que [pudiese] celebrar con las instituciones asociadas”.<sup>56</sup>

Con el inicio de la guerra en Europa y el gran torrente de dólares que desata, la inquietud por dirigir y depurar los flujos de crédito adquiere una tesitura distinta. La nota ya no es sólo de interés sino de urgencia. Por ello, en febrero de 1940 se crea una Junta Revisora de Créditos cuya tarea sería la de analizar la integración de las carteras de los bancos y dictaminar las solicitudes de financiamiento.<sup>57</sup>

Las responsabilidades de dicha junta revisora fueron de un carácter triple: primeramente, evitar por razones de regulación monetaria un aumento desmesurado del crédito bancario; segundo, estimular que el crédito acudiera a las actividades productivas, y, tercero, impedir el financiamiento de las actividades no prioritarias o especulativas.

Según el informe del Banco de 1940, entre las medidas específicas tomadas por la junta revisora para alcanzar estos objetivos estuvieron las siguientes: limitar el crédito a empresas que pudiesen financiarse “por sí mismas” y a firmas dedicadas “a la importación de artículos de lujo”, suprimir los préstamos con garantía de divisas u oro y exigir “un depósito de 33.3 por ciento

<sup>55</sup> *Ibid.*, libro 1, 6 de junio de 1938, acta 54, pp. 165-166.

<sup>56</sup> Banco de México, “Actas del Consejo...”, libro 13, 6 de septiembre de 1939, acta 790, pp. 125-126. Véase también Banco de México, “Actas de la Comisión de Crédito Público y Régimen Bancario”, libro 2, 30 de agosto de 1939, acta 78, pp. 22-24.

<sup>57</sup> Banco de México, “Actas del Consejo...”, libro 14, 28 de mayo de 1941, acta 876, p. 122. Véase también Jaime Gurza, “Las funciones monetarias del Banco de México”, mimeo, México, 1941, pp. 152-153.

en efectivo para contratos de futuros” con prohibición de extender crédito para dichas operaciones.<sup>58</sup>

Sin embargo, en septiembre de 1941 se comenta en el consejo que:

...del análisis que se ha intentado hacer de la cartera del sistema bancario en cuatro de las principales plazas del país (México, Guadalajara, Mazatlán y Monterrey), se encontró un aumento de cerca de 40,000,000.00, de los cuales 13,000,000.00 son de créditos personales; de lo que parece desprenderse que el crecimiento de la cartera es motivado en gran parte por el fomento de créditos personales probablemente especulativos...<sup>59</sup>

Esta preocupación por el destino del crédito se reitera en una carta que el director del Banco de México envía a los directores de los bancos de depósito y descuento en noviembre de ese año. En dicha misiva se indicaba que el banco “ha venido observando el crecimiento de sus carteras en forma extraordinaria y peligrosa” y se hacía hincapié en la “parte representada por créditos directos que pueden incluir los préstamos para especular en valores y mercancías, así como los de consumo...”<sup>60</sup>

El gran aumento de los depósitos bancarios así como la irrigación crediticia que seguían recibiendo actividades económicas “no prioritarias” determinaron que a principios de 1942 el Banco de México y la Secretaría de Hacienda tomaran importantes medidas de regulación crediticia. A la par que se incrementaba el depósito obligatorio para los bancos, se aprobaron las que el informe del Banco de 1942 calificó de las primeras medidas “de control cualitativo del crédito” que la institución aplicaba en su historia.<sup>61</sup>

La principal de ellas consistió en la exigencia que se impuso a los bancos asociados como condición para que pudieran usar del crédito del Banco de México: “que su cartera estuviese integrada en un 60 por ciento por papel de producción”, cuya naturaleza sería calificada por el propio Banxico. El resto podía integrarse por papel “comercial”. Ésta fue la conceptualización que se hizo en la práctica para distinguir a las operaciones de crédito dirigidas a apoyar

<sup>58</sup> Banco de México, *Decimonovena asamblea general ordinaria de accionistas*, México, s.e., 1941, p. 18.

<sup>59</sup> Banco de México, “Actas del Consejo...”, libro 14, 24 de septiembre de 1941, acta 890, p. 160.

<sup>60</sup> *Ibid.*, libro 14, 19 de noviembre de 1941, acta 899, p. 179.

<sup>61</sup> Banco de México, *Vigesimaprimera asamblea general ordinaria de accionistas y Décima asamblea general extraordinaria de accionistas*, México, s.e., 1943, p. 27.

las actividades económicas prioritarias. Según Martínez Ostos, de éstas quedaban excluidas las operaciones clásicas “relacionadas con la compra, venta y almacenamiento de mercancías por disimular frecuentemente”, sobre todo en situaciones como la que vivía México por la guerra, transacciones “francamente especulativas” que sin embargo quedaban incluidas en ese 40% restante.<sup>62</sup>

Adicionalmente a lo anterior, dentro la línea de crédito de cada banco asociado, el Banco de México solamente recibiría para redescuento un 10% de papel comercial.

La decisión fue adoptada inicialmente en marzo de 1942, y en ese principio el límite se estableció como un 50% de crédito a la producción sobre el pasivo exigible de los bancos.<sup>63</sup> Sin embargo, poco tardaron en argumentar las instituciones afectadas el rigor de que la medida se aplicara sobre “el pasivo computable” en lugar de en relación con la cartera. Y la lógica de la observación era obvia: para esas fechas el encaje legal para los bancos de la capital tenía ya un nivel de 25%. Por lo mismo, el índice de la cartera de los bancos respecto a sus obligaciones se había reducido de 120% a principios de 1940 hasta 96% para marzo de 1942.

Por lo anterior, tan sólo dos meses después se decidió modificar la primera de las reglas descritas. Ésta quedó en la relación de 60% como mínimo de la cartera, en operaciones “consideradas como benéficas para el mecanismo de producción del país”. Siendo que la disposición correspondiente se publicó con fecha 20 de mayo de 1942, el plazo para cumplirla fue hasta el 4 de junio de ese mismo año.<sup>64</sup>

Aunque las reglas descritas eran obligatorias para los bancos tan sólo en la medida en que desearan acudir al redescuento con el Banco de México, según los datos disponibles el acuerdo tuvo una indudable influencia sobre la composición de la cartera del sistema. La información del **cuadro 3** permite constatar que aunque el crédito de la banca continuó creciendo en términos nominales a lo largo del periodo, la proporción de la cartera orientada a la producción mejoró aunque nunca pudo alcanzar el nivel deseado de 60%. Y ello, a pesar de las continuas advertencias del Banco de México en los dos sentidos siguientes: primero, que ni aún en caso de retiro extraordinario de depósitos se “redescontaría cartera al banco que no tuviera satisfecho el requisito”. Segundo, que esa política se mantendría aún después de la ter-

<sup>62</sup> Raúl Martínez Ostos, “El Banco de México”, apéndice en M.H. de Kock, *Banca central*, México, FCE, 1957, pp. 442-443.

<sup>63</sup> Banco de México, “Actas del Consejo...”, libro 15, 4 de marzo, acta 922, p. 12.

<sup>64</sup> Banco de México, “Actas del Consejo...”, libro 15, acta 922.

minación de la guerra, cuando, tal vez, las instituciones tuvieran que acudir al redescuento en forma más frecuente.<sup>65</sup> En su momento, Víctor Urquidi explicó lo anterior de otra manera quizá más afortunada. Se trataba, como dijo Urquidi, “de una medida de regulación negativa”, pues esa política del banco no obligaba a los bancos, “sino que sólo los amenazaba con no darles” algo que de todos modos no deseaban, “ya que poseían exceso de recursos”.<sup>66</sup>

A ello debía agregarse, como lo explica Martínez Ostos, que había muchos bancos pequeños operando en regiones en las que las actividades productivas eran escasas, por lo que no era razonable esperar que pudieran adaptarse fácilmente a la norma. Sin embargo, “todos o casi todos los bancos situados en regiones industriales y agrícolas han mantenido una proporción superior a la mínima exigida”.

**CUADRO 3**  
**MONTO Y DESTINO DEL CRÉDITO CONCEDIDO POR LOS BANCOS DE**  
**DEPÓSITO Y DESCUENTO Y LOS DE AHORRO\***

(millones de pesos y promedios anuales)

	1942	1943	1944	1945	1946
Distrito Federal	(217.2)	(260.5)	(309.1)	(332.8)	(371.8)
-Crédito a la Producción	54%	56%	53%	56%	51%
-Crédito al Comercio	46%	44%	47%	44%	49%
-Crédito Total	100%	100%	100%	100%	100%
Resto del País	(237.1)	(348.1)	(458.2)	(562.5)	(624.1)
-Crédito a la Producción	53%	55%	53%	55%	51%
-Crédito al Comercio	47%	45%	47%	45%	49%
-Crédito Total	100%	100%	100%	100%	100%
Total de la República	(454.3)	(608.6)	(767.3)	(895.3)	(995.9)
-Crédito a la Producción	54%	55%	53%	55%	51%
-Crédito al Comercio	46%	45%	47%	45%	49%
-Crédito Total	100%	100%	100%	100%	100%

\* Entre paréntesis cifras en términos corrientes.

Fuente: Banco de México, informes anuales, 1945, 1946.

<sup>65</sup> Martínez Ostos, *op. cit.*

<sup>66</sup> Víctor Urquidi, “Tres lustros de experiencia monetaria en México”, en *Memoria del Segundo Congreso de Ciencias Sociales*, México, s.e., 1946, p. 465.

Estas políticas tuvieron en Eduardo Villaseñor y en Raúl Martínez Ostos, respectivamente director general y jefe de Crédito del Banco de México, a sus más decididos apologistas. La estrategia estuvo también avalada por Eduardo Suárez. Al referirse *a posteriori* a la ley orgánica del Banco de México de 1941, a la ley bancaria de la misma fecha, y a la política de crédito seguida por el régimen del presidente Ávila Camacho, Suárez sentenció:

La legislación de 1941 debe entenderse, pues, fundamentalmente, como un esfuerzo para crear una mayor holgura en el campo de operaciones de nuestro sistema de crédito que le permitiera, con más libertad y correlativa responsabilidad, continuar, sin perjuicio de los principios técnicos fundamentales universalmente reconocidos, satisfacer las exigencias de tan variada índole derivadas tanto de las actividades de los negocios privados como de la política económica del Estado. De esta manera, y sin perjuicio de conservar la idea de que la función de regulación monetaria del Banco de México debe tener primada sobre la meramente crediticia, dentro de la vigencia de la nueva ley ha sido posible que siempre que la escasez de recursos en ciertas regiones o para determinados fines —fenómeno que la experiencia ha demostrado que puede producirse aun en medio de una aparente abundancia de dinero— lo ha justificado, el Banco de México ha prestado su apoyo a las actividades productivas, principalmente a las agrícolas.<sup>67</sup>

El argumento justificador de esta política fue dado por Martínez Ostos en un artículo publicado en septiembre de 1942. Decía Martínez Ostos, en relación con la función de prestamista de último recurso, que “los bancos comerciales no tienen que preocuparse” si sus disponibilidades líquidas disminuyen, ya que si han estado atendiendo “solicitudes de crédito para la producción de bienes o servicios útiles los documentos en que se consignan estas operaciones llenarán” los requisitos de las reglas establecidas por el banco central para el redescuento. Si esto es así, un banco central —al haber aceptado la función de “sostén” que le es propia— no podrá negarse “a redescantar el documento respectivo o a aceptarlo como colateral, cuando para esos fines se los presente un banco”. Esto, según Martínez Ostos, constituía el punto de vista teórico: “En la práctica los bancos comerciales no siempre dedican sus

<sup>67</sup> Eduardo Suárez, “Seis años de actividad nacional, 1940-1946. Política financiera”, en Eduardo Suárez, *Comentarios y recuerdos, 1926-1946*, México, Ed. Porrúa, 1977, p. 338.

recursos a financiar operaciones productivas, y la literatura bancaria está de acuerdo en que es muy difícil, por no decir imposible para el banco central, conocer, en un gran porcentaje de los casos, a qué se destinará finalmente el crédito que otorga a los bancos comerciales”.<sup>68</sup>

## IRRENUNCIABLE APOYO A LA AGRICULTURA

Lo explicado en la sección anterior nos ilustra sobre las razones que impulsaron a las autoridades monetarias a seguir una política de largueza en materia de redescuento, principalmente con los bancos de desarrollo. Al menos dos razones explican esa actitud. Primero y principalmente, la necesidad de verificar el destino final de los recursos financieros así creados, lo cual era más sencillo de conseguir si se ministraban a través de los bancos nacionales o de promoción. Éstos, como es obvio, por su naturaleza “oficial” estaban sujetos a una supervisión más estricta por parte del gobierno que los bancos comerciales. También, por la tradicional renuencia de la banca comercial a atender financieramente a ciertos sectores, a los cuales el Estado deseaba promover e impulsar. Éste era principalmente el caso de la agricultura. En octubre de 1944 Martínez Ostos exponía estos argumentos en un artículo publicado por *El Trimestre Económico*:

La política de crédito de nuestro banco central en materia agrícola se caracteriza por una firme decisión de mantener un nivel mínimo de ocupación en aquellos sectores de la organización económica considerados como vitales. Y si bien es cierto que teóricamente no se justifica una actitud semejante en periodos de auge, la indiferencia de la banca privada frente a las necesidades de tales sectores de la economía, y la rigidez de nuestro mercado de crédito, han obligado probablemente al banco central a mantener su política sin variaciones.<sup>69</sup>

Más adelante, refiriéndose al mismo tema, Martínez Ostos apuntaba que había “otro aspecto de importancia” que era necesario señalar:

<sup>68</sup> Raúl Martínez Ostos, “El Banco de México frente a la teoría de la banca central”, *Investigación Económica*, tercer trimestre de 1942, p. 309.

<sup>69</sup> Raúl Martínez Ostos, “Algunos aspectos de la política monetaria del Banco de México”, *El Trimestre Económico*, julio-septiembre de 1944, pp. 223 y 225-226.

Parte importante de las operaciones celebradas por nuestro banco central con instituciones nacionales son expresión de la cooperación indispensable que debe dar el Banco de México a la política de estabilización de precios emprendida por el gobierno. Buena parte de estas operaciones se celebran inicialmente en forma quirografaria, lo que podría hacerlas poco atractivas para la banca privada, que, hasta hoy, ha eludido tomar el riesgo de financiar con sus propios recursos aun las más importantes de avío. Finalmente, para cooperar en la política de fomento de la producción agrícola (o cuando menos evitar la declinación en el volumen de dicha producción) es de esencial importancia el destino que se dé a los nuevos medios de pago creados por el banco central en el momento de redescantar u otorgar crédito a una institución asociada y no cabe duda que es más fácil controlar el destino de esos fondos cuando se emiten a través de una institución nacional (por su naturaleza, más vigilada) que cuando se hacen a través de instituciones privadas de crédito, pues no sólo en México, sino en cualquier otra parte del mundo, una de las mayores preocupaciones de las autoridades monetarias y bancarias es la del destino final del crédito que otorga el banco central.

En un principio, las autoridades financieras buscaron que esa gran necesidad de crédito que manifestaba la agricultura fuera satisfecha por la banca comercial. Ése fue el sentido de unas medidas tomadas por el Banco de México en marzo de 1943 y comentadas por Eduardo Villaseñor durante la inauguración de la convención bancaria de ese año.

El Banco de México, profundamente convencido de la responsabilidad que le toca en estos momentos de gran importancia para la economía nacional, especialmente en lo que se refiere al problema de la producción y, dentro de esta, al de la producción agrícola, está preparado a modificar el tipo de redescuento de la cartera agrícola, bajándolo del cuatro y medio por ciento, al tres por ciento sujeto a dos condiciones que someto a la consideración de ustedes y que espero encontrarán razonables y equitativas:

Primera: Que todos los bancos, por encima de su sesenta por ciento de producción, tengan una cartera agrícola que les permita aprovechar ese redescuento. Dicho de otra manera, estamos preparados para recibir el redescuento al tres por ciento de cualquier exceso de la cartera agrícola por encima del sesenta por ciento de la producción.



Segunda: Que el interés que los bancos cobren a su vez a las personas usuarias del crédito agrícola, no sea excesivo. Sugiero también en forma atenta, para que lo discutamos asimismo en sesiones privadas en la Comisión de Bancos de Depósito y del Banco de México, que no se cargue un interés digamos superior al siete por ciento.<sup>70</sup>

Sin embargo, esta medida resultó muy poco atractiva para la banca comercial. De ahí la decisión de continuar el redescuento de los créditos a la producción otorgados por los bancos de desarrollo. Eduardo Villaseñor hizo una defensa muy enérgica de estas estrategias durante la Convención Bancaria de 1945:

Con frecuencia escuchamos el comentario de que el Banco de México otorga un redescuento muy amplio a las instituciones nacionales. Esto es verdad... pero repetidas veces hemos manifestado que el papel que el Banco de México redescuenta a instituciones nacionales es para crédito agrícola, es decir, de una clase que no satisface a las instituciones privadas, siempre deseosas de liquidez y utilidades máximas. Este dinero que el Banco de México emite por redescuento a instituciones oficiales viene a engrosar naturalmente los depósitos bancarios y la cantidad de dinero en circulación y no deja de ser, por esta causa, motivo de muy seria preocupación, sobre todo cuando las condiciones generales indican que el Banco debería recoger dinero por venta de valores y restricciones de créditos, en vez de emitir dinero por redescuentos.

Aparentemente esto parece ser un callejón sin salida, pues tampoco puede el Banco de México cruzarse de brazos ante las necesidades de crédito agrícola en el país, cuando los créditos otorgados por las instituciones particulares no llegan probablemente ni a un diez por ciento de lo que la agricultura necesita. Por otra parte, cuando las instituciones privadas se quejan de las limitaciones impuestas a su cartera, es decir, cuando se quejan de que, conforme al convenio de caballeros no pueden acrecer su cartera por encima del tope convenido, ¿qué es lo que en realidad están deseando? Están deseando utilizar el dinero que el Banco de México crea, por redescuento a instituciones oficiales —que ellos censuran—, como base para una creación de medios de pago que ellos harían por créditos de toda clase, pignoratícios, quirografarios y especulativos

---

<sup>70</sup> Banco de México, *Política de Banca Central expresada en las Convenciones Nacionales Bancarias, 1928-1981*, México, s.e., Serie Presencia del Banco de México, Documento 22, p. 39.

que vendrían, eso sí, con mayor fuerza y más inevitablemente, a contribuir en forma importante al alza de los precios. Es decir, el dinero creado por el Banco de México se destina a la producción; el que crean y desearían aumente, al consumo o la especulación.

No puede, pues, el Banco Central, no está en su mano, a menos de convertirse en autoridad financiera totalitaria, como ahora se dice, dictatorial, como se decía antes, obligar a los sectores privados a una línea de conducta que juzgar conveniente. Y aún entonces podría decirse que el Banco puede equivocarse y que necesitaría en realidad para ello una omnisciencia, una perfección en la ejecución de sus actos, una ubicuidad que ninguna mente humana puede preciar de tener.<sup>71</sup>

Así pues, motivada por el imperativo de asegurar la irrigación crediticia de la agricultura y de cerciorarse del destino final del crédito, la política de redescuento se desarrolló con generosidad en apoyo de los llamados bancos nacionales. El argumento del momento fue que dada la peculiar circunstancia creada por la situación bélica, había tenido que recurrirse a políticas novedosas fincadas más en un sentido de urgencia originado por la gravedad de los problemas, que en elegantes deducciones teóricas. De ahí la decisión de aplicar controles selectivos para el crédito.

Los datos del **cuadro 4** muestran con bastante fidelidad el desenvolvimiento del redescuento otorgado a los bancos de desarrollo durante el periodo estudiado. Dicho redescuento disminuyó tanto en términos absolutos como relativos hasta bien entrado el año de 1941, como consecuencia de la política crediticia de contención aplicada para contrarrestar la expansión provocada por los excedentes en la balanza de capitales. Sin embargo, como se ha visto, en ese año las autoridades constataron que la restricción estaba “mordiéndolo” principalmente sobre los sectores productivos que no eran clientes tradicionales de la banca comercial. De ahí, la toma de dos decisiones fundamentales: primera, la elevación del encaje legal y su consolidación como la principal medida de la política de restricción monetaria. Segunda, la reanudación del redescuento con el fin de irrigar financieramente sobre todo al sediento sector agrícola.

---

<sup>71</sup> *Ibid.*, pp. 70-71.

**CUADRO 4**  
**REDESCUENTO A LA BANCA DE FOMENTO\***

(millones de pesos)

Año	Mes	A precios corrientes	Índice de precios 1939 = 100	A precios constantes	Incremento porcentual
1940	Junio	41.0	103.6	39.6	—
	Dic.	38.5	100.8	38.2	- 3.5
1941	Junio	15.8	100.6	14.2	- 62.8
	Dic.	27.9	113.1	24.6	73.9
1942	Junio	59.5	121.9	48.8	98.4
	Dic.	89.6	125.7	71.3	46.1
1943	Junio	112.6	149.7	75.2	5.5
	Dic.	152.0	156.6	97.0	29.0
1944	Junio	269.2	180.2	149.4	54.0
	Dic.	369.7	187.8	196.9	31.8
1945	Junio	359.5	199.6	180.1	- 8.5
	Dic.	383.8	208.1	184.4	2.4
1946	Junio	471.2	227.6	207.0	12.3
	Dic.	416.8	245.2	170.0	- 17.9

\* Saldos al cierre de junio y diciembre de cada uno de los años reportados.

Fuente: Banco de México, Departamento de Crédito e informes anuales, 1940-1946.

Como se muestra en el cuadro aludido, a partir del segundo semestre de 1941 el redescuento con la banca de desarrollo se desarrolló muy aceleradamente. Los datos son elocuentes. A precios constantes, de junio de 1941 a diciembre de 1946 el saldo de ese redescuento creció a una tasa anual de 14.9% (**cuadro 5**). Como proporción de la cartera total del sistema financiero, dicho saldo pasó de 1.9% en junio de 1941 a 14.43% en diciembre de 1946. Dicha proporción alcanzó su nivel semestral máximo de 19.1% en diciembre de 1944. Otro indicador que nos permite constatar el acelerado comportamiento del redescuento a los bancos estatales es su comparación con el gasto público. El cociente de la cartera de Banxico con la banca estatal en relación con el gasto público anual aumentó de 4.1% en 1941 a 25.4% en 1944, para descender en 1946 a 23.5%.

El grueso de este crédito se tramitó como operaciones de “descuento” aunque también se concedieron “aperturas de crédito” o “préstamos” simples. La dinámica de esta actividad crediticia puede ser mejor apreciada si atendemos no sólo a los saldos, sino a los flujos financieros. Como ya se ha explicado, la Comisión de Crédito sesionaba dos veces por semana, y su atención principalmente era acaparada por las operaciones con los bancos de fomento. La elaboración de la **gráfica 1** se hizo con base en la incorporación de 287 datos. A cada dato corresponde el crédito total concedido en la sesión correspondiente celebrada por la Comisión de Crédito y que se iniciaron desde su creación en junio de 1941. La gráfica aludida es muy reveladora. No sólo permite ir a la causa del crecimiento tan rápido de la cartera estudiada, también muestra que el grueso de dicho redescuento fue concedido al Banco Nacional de Comercio Exterior. Del total del redescuento otorgado a los bancos de desarrollo de junio de 1941 a diciembre de 1946, 90% fue para el Banco Nacional de Comercio Exterior, 8% para el Banco Nacional de Crédito Agrícola, 0.4% para el Banco Nacional de Crédito Ejidal y 1.6% para Nacional Financiera. En el **cuadro 6** se presenta el pormenor de la distribución de este financiamiento por institución receptora y desglosada por años.

**CUADRO 5**  
**REDESCUENTO CON LOS BANCOS DE FOMENTO**  
**Y CRÉDITO TOTAL DEL SISTEMA FINANCIERO\***

(millones de pesos)

Año	A Redescuento Banco de México	B Crédito total instituciones del sistema financiero	A/B en %
1940	38.5	719.6	5.4
1941	27.9	955.4	2.9
1942	89.6	1,133.7	7.9
1943	152.0	1,462.7	10.4
1944	369.7	1,935.9	19.1
1945	383.8	2,438.0	15.7
1946	416.8	2,888.3	14.4

\* Saldos al 31 de diciembre.

Fuente: Banco de México, Departamento de Crédito e informes anuales.

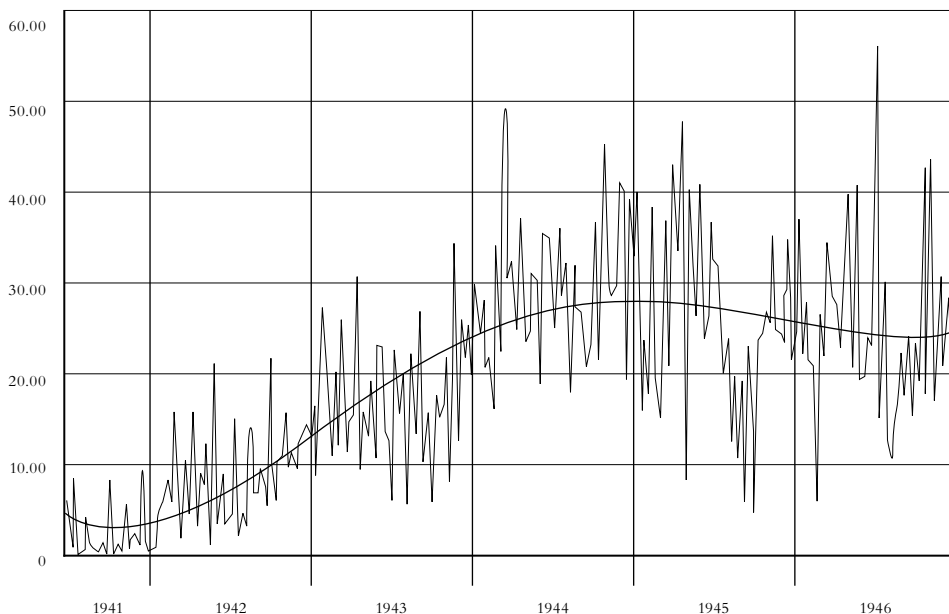
**CUADRO 6**  
**CRÉDITOS A LOS BANCOS DE FOMENTO**

(número de solicitudes atendidas)

Año	1941		1942		1943		1944		1945		1946	
Total de sesiones celebradas	30		51		51		52		51		52	
Banco:												
Comercio Exterior	24	46	51	43	51	48	52	41	51	40	52	33
Crédito Agrícola	25	48	51	5	49	46	49	38	51	40	52	33
Nacional de Crédito Ejidal	3	6	6	10	4	4	15	12	14	10	37	24
Nacional Financiera	—	—	12	—	2	2	11	9	13	10	15	10
<b>TOTAL</b>	<b>52</b>	<b>100</b>	<b>120</b>	<b>100</b>	<b>106</b>	<b>100</b>	<b>127</b>	<b>100</b>	<b>129</b>	<b>100</b>	<b>156</b>	<b>100</b>

Fuente: Banco de México, "Actas de la Comisión de Crédito", libros 1 al 12.

**GRÁFICA 1**  
**REDESCUENTOS TOTALES (1941-1946)**  
(en millones de pesos)



Fuente: Banco de México, “Actas de la Comisión de Crédito”, libros 1 al 12

El acelerado ritmo con el que se desarrolló el redescuento concedido al Bancomext pronto despertó la inquietud de algunos consejeros. El asunto se discute por primera vez en la Comisión de Crédito en septiembre de 1944.<sup>72</sup> El argumento esgrimido era que “tomando en cuenta que del total de redescuento (vigente a esa fecha) de 3 76 174,665.77 M.N.,” casi 319 millones correspondían a “operaciones del Banco Nacional de Comercio Exterior”. Después de un cuidadoso análisis del caso, la comisión decidió que no era deseable que continuara aumentando el crédito concedido a esa institución. Por ello, se acordó sugerir al consejo que se le pidiera al Bancomext un programa de financiamiento para que la comisión pudiese decidir sobre la

<sup>72</sup> Banco de México, “Actas de la Comisión de Crédito...”, libro 8, 27 de septiembre de 1944, acta 171, p. 28.

conveniencia de seguir ampliando esas operaciones. Este acuerdo fue ratificado por el consejo, sin embargo, no es posible verificar si el Banco Nacional de Comercio Exterior presentó el plan de financiamiento que se acordó solicitarle.<sup>73</sup> Y como se ha mostrado, el redescuento continuó creciendo. La preocupación por este asunto volvió a plantearse en el consejo en febrero de 1946. En su sesión del 27 de febrero:

...el señor Lic. Carlos Prieto pidió que se hiciera constar en el acta para conocimiento del Consejo, la preocupación que los miembros de la Comisión (de Crédito) tienen respecto al crédito que se viene concediendo al Banco Nacional de Comercio Exterior S.A. y a otras instituciones nacionales, sin un plan establecido y sin ninguna limitación, lo cual pudiera ser inconveniente desde el punto de vista monetario; pues aunque se ha venido apoyando con la idea de fomentar la producción y contrarrestar el aumento de precios, como dentro de los créditos concedidos hay sumas importantes destinadas a préstamos de carácter comercial, tales como los que el Banco Nacional de Comercio Exterior S.A., redescontatario, otorga a la Cía. Exportadora e Importadora Mexicana S.A. y a la Nacional Distribuidora y Reguladora, que posiblemente pudieran absorber capitales formados, el redescuento del Banco de México origina emisiones inconvenientes e innecesarias.<sup>74</sup>

Si la motivación de ese redescuento era la de asegurar el destino de los recursos crediticios y apoyar a la producción, cabe preguntarse quiénes fueron los receptores últimos de los mismos, indagar cuál fue su destino. Quizá resulte demasiado difícil o imposible dar respuesta a este interrogante acudiendo exclusivamente a la información que obra en los archivos del Banco de México. Sin embargo, además de que en esa información hay orientaciones muy sugerentes, existe otra literatura que es de gran utilidad para ilustrarnos sobre los fenómenos estudiados.

El desarrollo de estas operaciones pertenece a la historia conjunta del Banco de México y del Banco Nacional de Comercio Exterior, el cual, quizá no por casualidad, se creó por una iniciativa surgida del primero de ellos. No está de más recordar que fue Luis Montes de Oca, en su momento

<sup>73</sup> Banco de México, "Actas del Consejo...", libro 16, 27 de septiembre de 1944, acta 1045, p. 73.

<sup>74</sup> *Ibid.*, libro 17, 27 de febrero de 1946, acta 1119, pp. 43-44.

director del Banco de México, el principal promotor de la creación de esa institución de fomento.

El Bancomext, como lo sugiere su propia razón social, se creó como instrumento de fomento para impulsar el comercio exterior. En sus primeros años la institución se desvió un tanto de su función financiera para atender la organización de los productores de los bienes susceptibles de ser exportados y el establecimiento de canales de comercialización eficientes. Dada la situación imperante, se explicó tiempo después, de poco hubiera servido la sola acción crediticia del banco ante la desorganización de los productores y la intromisión de una red de intermediarios y acaparadores que viciaban la operación desde sus orígenes.

Fue así que ese banco promovió la creación de un no pequeño número de organizaciones de productores y uniones de crédito. Parte de este esfuerzo fue la fundación en 1937 de una filial del Bancomext, la Cía. Exportadora e Importadora Mexicana S.A. (Queiras). La principal finalidad de esta empresa fue la de adquirir, almacenar y comercializar toda clase de géneros de exportación así como de productos importados. Así, durante su primer cuatrienio de vida, el Bancomext se concentró en la promoción y exportación de varios productos agrícolas entre los que ocupaban lugar prominente plátano, algodón, cera de candelilla, henequén, hilo de engavillar, garbanza, café, tomate y piña.<sup>75</sup>

Sin embargo, las distorsiones creadas por la situación bélica en que vivió México desde 1940 obligaron a que el Bancomext ajustara sus actividades para enfrentar los problemas del momento. Esto no quiere decir que dicho banco abandonara totalmente sus actividades tradicionales de promoción, pero éstas pasaron a formar parte secundaria de sus esfuerzos.

Desgraciadamente, la noticia que tenemos de esas operaciones es muy escueta. Al parecer, por un lado la insuficiente y rígida oferta de algunos bienes de consumo esencial y, por otro, las presiones inflacionarias por ampliación de la demanda agregada, produjeron fuertes presiones alcistas en los mercados de esos productos. Y el Banco Nacional de Comercio Exterior apoyado en el redescuento del Banco de México cumplió una función pri-

<sup>75</sup> Banco Nacional de Comercio Exterior, *Medio siglo de financiamiento y promoción del comercio exterior de México. Historia del Banco Nacional de Comercio Exterior, 1937-1987*, vol. 1, México, Banco Nacional de Comercio Exterior/El Colegio de México, 1987, pp. 100-117 y 123-132.



mordial en los mecanismos creados por el Estado para combatir esa situación. Aparentemente, en el diseño de estos mecanismos también influyó el factor humano. Al decir de Víctor Urquidi, en razón de la integridad y clarividencia técnica de Roberto López, director del Bancomext, el secretario de Hacienda Suárez pugnó porque el crédito que se destinaba a esas operaciones pasara por su supervisión.<sup>76</sup>

Las llamadas operaciones “en apoyo de la regulación de precios” se iniciaron en 1938, cuando el régimen de Lázaro Cárdenas creó el Comité Regulador del Mercado de Subsistencias. Al mismo se extendió crédito para importación de maíz, manteca, papel y otros productos indispensables y cuya oferta interna era insuficiente. En junio de 1941, el comité fue suplantado por la recién creada Nacional Distribuidora y Reguladora S.A. de C.V. (Nadrysa).

Las operaciones financieras de Bancomext en esa época pueden clasificarse en tres tipos: en apoyo de la regulación de precios, de la producción y de la comercialización. El respaldo a “la tarea de cubrir el déficit de artículos de primera necesidad y mantener sus precios en determinados límites” se otorgó a través de la Queiras y de la Nacional Distribuidora (Nadrysa). Aparte de acudir a los datos del **cuadro 7**, vale citar lo que se dijo en el consejo del Banco de México en septiembre de 1944, ya que del total de redescuento a Bancomext por 319 millones, el 45% correspondía a la Nacional Distribuidora y 29% a la CEIMSA.

---

<sup>76</sup> Entrevista Eduardo Turrent Díaz (ETD)-Víctor L. Urquidi, julio de 1990.

**CUADRO 7**  
**REDESCUENTO A LOS BANCOS DE FOMENTO**

(en millones de pesos)

	1941	1942	1943	1944	1945	1946	Total
Banco Nacional de Comercio Exterior	61	387	752	1,443	1,124	1,063	4,837 (90%)
Banco Nacional de Crédito Agrícola	5	49	103	53	111	111	439 (8%)
Nacional Financiera, S.A.	—	19	4	12	40	62	137 (1.6%)
Banco Nacional de Crédito Agrícola	0.2	0.5	1	7	6	26	41 (0.4%)
<b>TOTAL</b>	<b>67.2</b>	<b>456</b>	<b>860</b>	<b>1,526</b>	<b>1,282</b>	<b>1,264</b>	<b>5,454 (100%)</b>

Fuente: Banco de México, "Actas de la Comisión de Crédito", junio de 1941 a diciembre de 1946.

Estas operaciones "regulatorias" (**cuadro 8**) consistían tanto en las ya mencionadas medidas de importar y vender en el mercado doméstico bienes escasos, como en apoyar la producción y distribución interna. Estas últimas acciones, orientadas tanto a incrementar la oferta como a combatir el intermediarismo y la especulación, eran las de extender crédito al productor y controlar la venta y distribución de los producción. Esta última fue, precisamente, una de las especialidades de la Nacional Distribuidora. Según noticia, los principales artículos apoyados con ese tipo de créditos fueron trigo, algodón, manteca, maíz, arroz, frijol, sebo, harina, tasajo y forrajes.<sup>77</sup> Un caso sobresaliente fue el del plan para apoyar a los productores de algodón, cuya finalidad consistió en manejar los excedentes de las cosechas de esta fibra de los años 1943 y 1944, como medio de sostener precios remunerativos para los agricultores. También fueron importantes los programas aplicados para proteger los precios del café en los mercados rurales y mejorar los términos de contratación para la venta de este producto en el extranjero.

<sup>77</sup> Secretaría de Gobernación, *Seis años de actividad nacional*, México, s.e., 1946, pp. 407-408.

**CUADRO 8**  
**BANCO NACIONAL DE COMERCIO EXTERIOR:**  
**CRÉDITOS Y FINANCIAMIENTOS**

(millones de pesos)

	Regulación de precios <sup>1</sup>		Créditos comerciales <sup>2</sup>		Créditos a la producción <sup>3</sup>		Total de créditos	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
1943	81.0	33.5	103.5	42.8	57.3	23.7	241.8	100
1944	340.4	63.8	90.3	16.9	103.0	19.3	533.7	100
1945	240.5	55.3	88.3	20.3	106.4	24.4	435.2	100
1946	269.3	41.2	243.4	37.2	141.1	21.6	653.8	100

<sup>1</sup> Se incluyen las operaciones que el Banco realizó por medio de la CEIMSA y de la Nadyrsa para financiar la adquisición, el almacenamiento y la distribución de arroz, frijol, maíz, trigo, manteca, harina y otros productos cuya oferta era insuficiente. Este tipo de crédito se suspendió a partir de 1961 al crearse la Conasupo.

<sup>2</sup> Se incluyen varias operaciones relacionadas con la exportación e importación de diversos artículos que el banco celebra con su clientela y que asume la forma de descuentos, anticipos, préstamos prendarios, aperturas de cartas de crédito y establecimiento de órdenes de pago.

<sup>3</sup> Se incluyen los recursos que se aplican a la siembra, cultivo, cosecha, transporte, beneficio y otras operaciones relacionadas con productos agrícolas de exportación o de gran consumo interior.

Fuente: Banco Nacional de Comercio Exterior, *Medio siglo de financiamiento y promoción del comercio exterior de México*, México, Colegio de México y Bancomext, 1987, p. 134.

En el crédito otorgado a la producción, el Banco de México más que actuar como banco de segundo piso lo fue de tercero, ya que los recursos canalizados al Bancomext llegaban al usuario final a través de otras instituciones como el Banco de Crédito Agrícola, el Ejidal, o a través de instituciones de crédito regionales. De particular importancia fueron los créditos destinados a los productores ejidales, los cuales, al decir de la información oficial, absorbieron 75% de los apoyos a “la producción”.

En cuanto a los créditos comerciales, éstos se canalizaron principalmente al apoyo de importaciones de bienes sujetos a regímenes específicos establecidos por razones de interés general. Entre éstas cabe resaltar las de papel, cacao, productos químicos necesarios para la agricultura y maquinaria.<sup>78</sup>

<sup>78</sup> *Ibid.*, p. 348.

Dice Eduardo Suárez sobre el crédito concedido por el Banco Nacional de Comercio Exterior durante el quinquenio 1941-1945:

El volumen total de crédito concedido durante el quinquenio 1941-1945 ascendió a 1,492 millones de pesos, y las recuperaciones en el mismo periodo a 1,196 millones, diferencia representada por créditos no vencidos. El promedio de créditos concedidos por año es de 298 millones; sin embargo, si se considera exclusivamente el monto de las operaciones de los tres últimos ejercicios, dicho promedio se eleva a 416 millones.

De interés es también hacer un comentario, aunque sea breve, del redescuento que se otorgó en esa época a Nacional Financiera. Este interés se justifica en razón de que esas operaciones estuvieron vinculadas al retorno de México a los mercados internacionales de capital, como resultado de la solución al problema de la deuda pública externa conseguida a finales de 1941. Así, una vez que concluyeron dichas negociaciones, el acto que inauguró esa nueva etapa de México como prestatario internacional fue el otorgamiento por parte del Export and Import Bank de Washington de una línea de crédito por la cifra de 30 millones de dólares. Parte de esa línea fue administrada por Nacional Financiera. El siguiente acuerdo del Consejo de Administración es por demás ilustrativo:

Acto seguido el Sr. Director informó: Que aunque la Dirección General está facultada por el Consejo para adquirir pagarés de Nacional Financiera S.A. con garantía de valores negociables en el Export & Import Bank of Washington, o los valores mismos, autorización que se le dio tomando en cuenta que no era necesario, como no lo es todavía, que nuestra reserva se incremente por la imposibilidad de hacer compras en el extranjero de equipos y demás artículos para la industria, y en cambio se tendrían que cubrir intereses en el exterior, somete a la consideración del Consejo, más bien con carácter informativo, por lo expuesto anteriormente, que la Nafinsa requiere una línea de crédito hasta por: Dls. 15 millones al 4 por ciento anual de la que dispondrá por medio de pagarés a cargo de los FFCC Nacionales de México, avalados por el Gobierno Federal, negociables en el mismo Eximbank, de acuerdo con la línea de crédito que a su vez esta última institución tiene concedida a la Financiera hasta por la misma cantidad de Dls. 15 millones según convenio firmado en Washington

el 13 de abril PPDO., para la adquisición de locomotoras, carros, rieles y equipo para la rehabilitación de los FFCC, crédito pagadero en 20 semestralidades venciendo la primera el 30 de junio de 1947 al 4 por ciento anual y con fecha de disposición 31 de Dic. de 1946. Que los valores que tenemos en esta fecha del mismo carácter, o sea negociables en el Eximbank y que representan Reserva en caso necesario, son los siguientes en cifras redondas.

Los consejeros se dieron por enterados del anterior informe y por unanimidad ratificaron la autorización dada a la Dirección para comprar a Nacional Financiera S.A. dichos valores hasta por Dls. 15 millones al tipo indicado.

Bonos de Caminos (Dls.)	15'458,000
Celanese Mexicana	617,000
Altos Hornos	7'634,000
Petróleos Mexicanos	1'000,000 <sup>79</sup>

El redescuento otorgado a Nacional Financiera al igual que a muchas otras instituciones de crédito –comerciales o de promoción– fue justificado por las autoridades en términos de los compromisos del Estado con el desarrollo económico del país. En cuanto al Banco Nacional de Comercio Exterior, ya se ha dicho, parte de su esfuerzo se canalizó a las funciones que había desempeñado en sus primeros años y el resto al apoyo de las políticas regulatorias que se aplicaron en respuesta a la economía de guerra. Estas políticas ya fueron en parte analizadas en “Medidas regulatorias no monetarias”, en el capítulo 5 del volumen III de esta historia. Las labores del Bancomext aquí descritas deben verse –en alguna medida– como una fotografía de su faceta financiera. Hay, sin embargo, un esfuerzo de análisis que no se intenta en este trabajo. Otros y mejores investigadores vendrán en el futuro a estudiar si los costos y las distorsiones de estas políticas no anularon sus supuestos beneficios. Pues es evidente que la creación de medios de pago no es inocua en términos de repercusiones económicas; tampoco alterar mediante intervenciones gubernamentales los mecanismos de mercado por cuya mediación se decide la asignación de los recursos productivos a sus distintos fines.

<sup>79</sup> Banco de México, “Actas del Consejo...”, libro 16, 8 de agosto de 1944, acta 1090, p. 117.

## IDEAS, DOCTRINAS Y PLANTEAMIENTOS TEÓRICOS

Difícilmente puede concebirse el impulso a la acción sin un conjunto de ideas que la respalden. El presente sería un recuento histórico incompleto si únicamente nos centráramos en la escueta narración de los acontecimientos. Pues es claro que la tarea del historiador es también la recuperación de ideas, doctrinas y planteamientos teóricos.

El periodo bélico fue campo favorable para la inventiva y para la experimentación. Las propias circunstancias lo propiciaban y lo exigían. Ya la década de los treinta del siglo xx había sido tiempo de gran efervescencia en todos los renglones del quehacer intelectual, especialmente en cuanto a las disciplinas sociales. En el ámbito de la política monetaria, ya se ha visto, durante el quinquenio siguiente tuvieron que aplicarse en México medidas de regulación monetaria sin precedente en los anales de la banca central.

Fue un viaje azaroso y trascendente para el cual no existían mapas que consultar. Un esfuerzo en el que, por necesidad, “se tuvo que ir haciendo camino al andar”. Aunque hubo otras figuras menores que contribuyeron a la reflexión y a la acción, los principales artífices de esas políticas fueron personajes ya mencionados con reiteración en estas páginas: Eduardo Suárez, Eduardo Villaseñor, Raúl Martínez Ostos, Rodrigo Gómez, Ernesto Espinosa Porset, Antonio Espinosa de los Monteros, etc.

Por lo demás, sería ingenuo suponer que Suárez y compañía fueron los únicos contemporáneos que estaban pensando en esos temas. El avance del saber humano es un proceso complejo determinado no sólo por el pensamiento de mentes esclarecidas sino por factores circunstanciales, paralelismos históricos, la gravitación de acontecimientos relevantes, ecos e influencias remotas y hasta por el azar y la casualidad.

Víctor L. Urquidí, vinculado en esa época al Banco de México y hombre muy próximo a Villaseñor y a su grupo de colaboradores cercanos, cuenta de la importante influencia que ejercieron en el diseño de la política monetaria y crediticia de ese tiempo varios economistas del exterior. Nunca se trató de una relación de consulta oficial o de una asesoría formal. Robert Triffin, David Grove, Henry Wallich y John S. de Beers prestaban sus servicios en dependencias del gobierno norteamericano o en los organismos financieros

internacionales y era parte de su responsabilidad profesional darle seguimiento a la evolución de las economías latinoamericanas. En razón de ello, al igual que lo hacían hacia otros países del área, viajaban con frecuencia a México y estaban en permanente contacto, principalmente con Eduardo Villaseñor, Rodrigo Gómez y Raúl Martínez Ostos.<sup>80</sup> Por otro lado, Raúl Prebisch fungía en su natal Argentina como gerente del banco central y estuvo de visita en México a principios de 1944.

Triffin y Grove trabajaban en la Reserva Federal en Washington, organismo que se prestaba particularmente para la reflexión intelectual, pues era el único del gobierno norteamericano que en esa época tenía un departamento de investigación. A la cabeza estaba un economista de nombre Thomas Woodlief. Wallich prestaba sus servicios en el Banco de la Reserva de Nueva York y De Beers en el Departamento del Tesoro.

La temática de estas consultas rebasaba el ámbito inmensamente importante pero necesariamente restringido de la política monetaria, el destino último del crédito bancario y la liquidez de la banca. De muy especial interés fue la reflexión y el diseño que se llevaron a cabo para preparar el gran esfuerzo regulatorio que se aplicó en tiempos de la guerra. Fue, en suma, una época de gran experimentación teórica y aplicada. Que dichos intentos hayan a la larga sido o no exitosos es otro asunto. De hecho, sabido es que a la vuelta de cuatro o cinco decenios varias de esas estrategias han caído en el desprestigio.

De seguro que este tema relacionado con la germinación y desarrollo de nuevas concepciones en materia de política monetaria merece un tratamiento especial en esta crónica. Ante la vulnerabilidad externa de los países en desarrollo y dada la peculiar situación en que colocó a esas economías el estallido de la Segunda Guerra Mundial, los países tuvieron que recurrir a estrategias novedosas, más motivadas por un sentido de urgencia a la luz de la gravedad de los problemas que por elegantes deducciones teóricas. En parte fue en razón de esas circunstancias que se recurrió a los controles selectivos de crédito.

Según Víctor Urquidi, de todos los economistas mencionados el más brillante e imaginativo fue sin duda Triffin. En su natal Bélgica, escribió en 1938 para la Universidad de Lovaina una tesis de licenciatura en que anti-

---

<sup>80</sup> Entrevistas ETD-Víctor L. Urquidi, enero-marzo de 1989.

cipaba sus preocupaciones intelectuales de años después: la vulnerabilidad externa de las economías pequeñas y el problema de la determinación de los tipos de cambio de equilibrio. En 1941 viajó a Argentina y conoció a Prebisch, quien, al frente del banco central de ese país, ya había esbozado muchas de las ideas cultivadas independientemente por Triffin. Durante 1942, Triffin fue llamado por el gobierno de Paraguay para que redactase la ley del futuro banco central de esa nación.

Más que discutir los objetivos y las responsabilidades de los bancos centrales en los países en desarrollo, la obra de Triffin se aboca a examinar las diversas circunstancias y las problemáticas monetarias de cada caso específico. En un artículo notable de 1945, Triffin hizo ver, por un lado, que en los países latinoamericanos la creación de moneda tenía un origen preferentemente externo.<sup>81</sup> Ello, aunado a la gran inestabilidad externa proveniente de que sus ingresos por exportación —dependían de las ventas al exterior de uno o muy pocos productos primarios—, le daba a su situación monetaria un “cariz” totalmente distinto del que tenía en los países avanzados. En las economías más diversificadas de los países avanzados, la oferta monetaria era preferentemente de origen interno y, por múltiples razones, de naturaleza mucho más estable. A lo anterior se aunaba que en los países de Latinoamérica no existían los mercados financieros que permitieran aplicar los mecanismos de regulación monetaria usados tradicionalmente en los países más desarrollados. De ahí la necesidad de pensar en la utilización de instrumentos heterodoxos como los encajes flexibles, los topes de cartera o los tipos de cambio múltiples.

David Grove, seguidor en alguna medida de Triffin y bajo cuyas órdenes trabajó durante varios años, fue un pensador más heterodoxo. Según Grove, la heterodoxia fue consecuencia de fenómenos vinculados con evoluciones históricas.<sup>82</sup> Hasta la década de los veinte del siglo pasado, la banca central vivió cómodamente instalada en los principios del patrón oro y su principal meta fue el mantenimiento de la estabilidad de los tipos de cambio.

El establecimiento de los primeros bancos centrales en Latinoamérica durante esa década respondió a la misma doctrina. Esto se desprende con

<sup>81</sup> Robert Triffin, “Central Banking and monetary management in Latin America”, en Seymour Harris (ed.), *Economic Problems of Latin America*, Nueva York, McGraw Hill, 1944, pp. 93-95.

<sup>82</sup> David L. Grove, *Política monetaria en países subdesarrollados*, México, Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, 1955, pp. 23-24.



nitidez de los reportes preparados en la época tanto por el profesor Kemmerer como por Sir Otto Niemeyer, del Banco de Inglaterra, estos últimos para la fundación de bancos centrales en Brasil y Argentina. Los requisitos del patrón oro y de su funcionamiento automático eran plenamente compatibles con la fórmula de propiedad privada o semiprivada de los bancos centrales.

Sin embargo, esa ortodoxia se modificó a raíz de la depresión económica de 1929 y del abandono generalizado del patrón oro. Según Grove, la política monetaria se hizo más dependiente de la política económica general y sus objetivos se ampliaron para incluir la intervención anticíclica e, incluso, la promoción del desarrollo. Ello requeriría que la banca central adoptara nuevos enfoques analíticos y operativos y, de manera muy especial, que enriqueciera y afinara la gama de instrumentos de regulación a su disposición. Aunque parezca paradójico, la evolución descrita no contribuyó al fortalecimiento de la banca central sino todo lo contrario. Tanto la subordinación de la política monetaria a la política económica general como la preferencia de las autoridades por el manejo de la política fiscal, le restaron autonomía a los bancos centrales. Los gobiernos ganaron poder sobre las instituciones monetarias al paso que se removían los límites al crédito que éstas podían extender para fines de apoyo fiscal.

Estos acontecimientos impactaron en forma particularmente intensa a la naciente banca central en los países en desarrollo y muy especialmente en Latinoamérica. Según Grove, varias razones explicaban esto. En primer lugar, el hecho de que en estos países las fluctuaciones monetarias tenían un origen principalmente externo y éstas sufrían de una volatilidad mucho mayor que en los países avanzados. De ahí la necesidad de dotar a los bancos centrales de herramientas poderosas para contrarrestar tanto las expansiones como las contracciones violentas. Esto era aún más necesario en los países en desarrollo, dado que los mismos carecían de los mercados de dinero y sistemas financieros avanzados para poder utilizar exitosamente las herramientas tradicionales de la banca central; a saber, las operaciones de mercado abierto, la manipulación de la tasa de redescuento y la persuasión moral.

A lo anterior habría que agregar otras razones: una, que en esos países el imperativo de promover el desarrollo resultaba más apremiante que en los

desarrollados y, segunda, porque las fuentes de inversión potencial y actual eran más restringidas en número y capacidad.

En la nueva circunstancia, explicaba Grove, la banca central estaba llamada a contribuir de forma más directa a acelerar el proceso de desarrollo. En una ponencia escrita en 1950, Grove analiza las posibilidades de la política monetaria para regular el volumen y la composición de la inversión. En la medida en que el crédito bancario era una de las principales fuentes de recursos para la inversión en Latinoamérica, la inversión podría estimularse si el banco central permitía una mayor apelación generalizada a los recursos crediticios.

Sin embargo, explicaba Grove, era muy dudoso que los bancos centrales pudiesen inducir un volumen y una composición óptima de la nueva inversión simplemente recurriendo al uso del crédito no selectivo. Por ello, para alcanzar esos fines el autor invocaba que se utilizaran también las técnicas del crédito selectivo. Dicho procedimiento, se pensaba, coadyuvaría a canalizar la inversión a las zonas y a las actividades de mayor prioridad.

Grove consideraba que la utilización de las técnicas del crédito selectivo era una condición necesaria más no suficiente para que los bancos se sintieran inclinados a financiar los proyectos requeridos por el desarrollo. Así, para satisfacer la condición suficiente recomendaba que se promoviera una reestructuración y modernización de los sistemas bancarios en esos países. Había varias propuestas en este sentido. Una de ellas, que se modificara la legislación bancaria para que los bancos no sólo pudiesen otorgar créditos comerciales de corto plazo. Otra, que se desarrollaran mecanismos para proteger a los bancos de los riesgos que implicaba el financiamiento de proyectos de inversión con plazos largos de amortización. Para ello proponía varios esquemas, como el otorgamiento de garantías por parte del banco central y el compromiso de redescantar dicha cartera en caso de que se enfrentaran problemas de liquidez. Según Grove, las dificultades para adaptar la operación de los bancos comerciales al financiamiento del desarrollo explicaban la tendencia histórica que surgió en ese tiempo de establecer instituciones financieras gubernamentales encaminadas a proporcionar ese tipo de apoyo.

No sabemos con precisión qué tan intensa y frecuente fue durante aquella época la relación de Raúl Prebisch con Triffin, Grove, Wallick y compañía. Lo cierto es que el caso de Prebisch fue además de extraordinario de una

gran singularidad. A principios de los cuarenta ya era Prebisch un economista de inmenso prestigio en Argentina. Para entonces su fama había trascendido las fronteras de su tierra natal y su pensamiento empezaba a difundirse al menos entre algunos grupos selectos de la intelectualidad de Latinoamérica. Prebisch, que nació con el siglo, inició muy joven su carrera de servidor público y desempeñó cargos públicos de elevada responsabilidad desde finales de la década de los veinte. Para muestra, considérese que en 1930 recibió el nombramiento de subsecretario del Ministerio de Finanzas.

¿Cómo resultó que Prebisch llegara a México en 1944? Fue aproximadamente hacia finales de 1943 cuando Daniel Cosío Villegas, a la sazón jefe de Estudios Económicos del Banco de México, irrumpe intempestivamente en la oficina de Víctor Urquidí con un recorte periodístico en la mano: “¡Prebisch acababa de renunciar a la dirección del Banco Central de la Argentina!”<sup>83</sup> “Un golpe artero del peronismo removía de ese puesto clave a uno de los garantes de la cordura monetaria en aquel país. ¿Por qué no invitarlo a México?” Después de consultarlo con Urquidí, Cosío, que era gran amigo de Villaseñor, decide plantear el asunto al director general del Banco de México. La moción prosperó y Prebisch llegó a estas tierras a principios de 1944 y dictó su última conferencia a principios de marzo de ese año. Las minuciosas versiones taquigráficas de dichas pláticas contienen sus concepciones sobre la banca central y algunas de las ideas germinales que habría de madurar posteriormente en su paso por la CEPAL, UNCTAD, etc.

Tanto en sus conferencias en el Banco de México como en su autobiografía, Prebisch no deja lugar a dudas respecto al tipo de banco central que se desarrolló en Argentina a partir de 1935: se trataba de un banco central *sui generis*, preparado para aplicar una política monetaria anticíclica. El punto en el que el proyecto que se puso en ejecución difirió tajantemente del preparado originalmente por Sir Otto Niemeyer, del Banco de Inglaterra, es que en el definitivo se dotó efectivamente al banco de los instrumentos requeridos para cumplir esa función. Y algunos de éstos fueron diseñados específicamente para Argentina, es decir, a la luz de la experiencia y de la realidad de ese país de América del Sur. Según Prebisch, visto esquemáticamente el mecanismo era de una gran sencillez: se trataba de esterilizar

<sup>83</sup> David L. Grove, “The potentialities of monetary policy in the economic development of Latin America”, *Third Stanford Conference on Latin America*, 18-20 de junio de 1951, pp. 10-20.

recursos durante el auge del ciclo económico y de arrojarlos a la circulación en la fase del descenso.

El gran tamaño relativo del sector externo en relación con el de la economía de Argentina y lo pronunciado del ciclo económico en ese país, determinaba que el funcionamiento de un banco central de acuerdo con el modelo ortodoxo tuviera consecuencias procíclicas en lugar de estabilizadoras. En opinión de ese autor, no existían en la tradición clásica de la banca central ni la experiencia ni los instrumentos para enfrentar las condiciones de variabilidad a que estaba sujeta la economía argentina.

El encuentro de Prebisch con estas ideas fue principalmente un acercamiento vivencial. Muy honda huella habían dejado en él las secuelas de la crisis de 1929. El suyo fue un proceso gradual de creación e inventiva, más dependiente de la observación y de la reflexión propias que de influencias intelectuales del exterior. Dice Prebisch que sus ideas se forjaron a lo largo de “una experimentación variada e interesante, en que se ha perseguido, con desigual intensidad, el propósito de amortiguar, primero, la incidencia de las crisis mundiales; después, el de atenuar las fluctuaciones cíclicas y, finalmente, contrarrestar la influencia depresiva de los primeros tiempos de la Guerra”.<sup>84</sup>

Su primer distanciamiento con la ortodoxia asociada al patrón oro, señala Prebisch, ocurre en 1930. En muy buena medida gracias a su influencia se abandona la consigna de mantener a contrapelo un tipo de cambio fijo y se empieza a utilizar a la política cambiaria como instrumento de ajuste para equilibrar la balanza de pagos. Según Prebisch, el control de cambios surge así en Argentina como un expediente no deseado, pero necesario, para combatir los rigores de la crisis económica. A partir de ahí, con el transcurso del tiempo fueron creándose y perfeccionándose mecanismos como el de los tipos de cambio múltiples o las licitaciones de divisas. Dice Prebisch que “en su concepción primitiva”, el control de cambios fue “un mero instrumento para lograr el equilibrio de la balanza de pagos”. Sin embargo, tiempo después se le ve “aparecer como instrumento de una política de intensificación del movimiento económico interno”.<sup>85</sup>

<sup>84</sup> “Conversaciones del doctor Raúl Prebisch en el Banco de México, S.A.”, mimeo, conversación del 28 de enero de 1944, p. 1.

<sup>85</sup> *Ibid.*, conversación del 2 de febrero de 1944, p. 39-A.

Otro de los mecanismos creados con la participación de Prebisch fue un sistema para adquirir productos agrícolas en épocas recesivas y sacarlos a la venta cuando llegase la fase de auge. Se trató de un esquema creado en plena crisis económica (1933), para cuyo funcionamiento se requirió de la coordinación del Ministerio de Agricultura con el de Hacienda. Los precios de los productos agrícolas de exportación, como el del trigo, se desplomaban con riesgo de causar graves daños al sector agropecuario. Se creó así una Junta Reguladora de Granos para adquirir los productos en la fase de recesión y proceder a su venta, en forma dosificada, según se fuera recuperando el mercado.<sup>86</sup> Durante el desplome se pagaba un precio mínimo de garantía a los agricultores y con ello se evitaba que abandonaran la siembra. Las pérdidas que arrojaba la operación se cubrían con los beneficios que producía la compra-venta de divisas. “Margen de cambio” se le llamaba a las comisiones provenientes de estas operaciones.

Apunta Prebisch que desde su fundación en 1935 hasta el año de 1943, el banco central de Argentina tuvo tres etapas de intervención, experiencias que sirvieron para que se consolidaran las concepciones de política monetaria que se fueron paulatinamente delineando. Durante la primera de esas etapas, que fue de expansión, se aplicaron los principios de la regulación restrictiva. La política que se delineó durante la segunda etapa se encaminó “a suavizar la curva cíclica”. Pero en la tercera se fue mucho más lejos: “frente a la fuerte contracción” a que se vio expuesta la economía argentina en los primeros tiempos de la guerra, se otorgó “un papel mucho más activo a la política de regulación de medios de pago”. Se aplicó así una política activa para conseguir el avance de la economía, “pero siempre dentro de un circuito monetario controlado en sus conexiones externas mediante el régimen del control de cambios”.<sup>87</sup>

Durante la primera etapa de expansión, de 1935 a 1937, se recurrió a tres mecanismos para la restricción monetaria. El primero fue la absorción de los recursos de la banca mediante la colocación, a través de subasta, de unos certificados de deuda a los que se les denominó informalmente “papel de absorción”. En segundo lugar, la acumulación de reservas se utilizó para repatriar la deuda externa denominada en dólares. La tercera fue apelar a

<sup>86</sup> Mateo Magariños, “Memorias de Raúl Prebisch”, mimeo, pp. 83-84.

<sup>87</sup> “Conversaciones...”, *op. cit.*, conversación del 28 de enero de 1944, pp. 7-8.

la “influencia moral del Banco Central” para que se moderase la oferta de crédito bancario y, sobre todo, para poner un piso a las tasas activas que cobraban los bancos a sus clientes. Para ese fin, incluso se firmó un convenio con los banqueros. Y fue por medio de esas medidas que se contrarrestó lo que en opinión de Prebisch era uno de los mayores defectos del patrón oro: que bajo su férula los bancos ampliaban el crédito en el auge y lo restringían en el descenso, resultando de ello un funcionamiento procíclico.

Quizá de mucha mayor importancia sea relatar cómo se intervino en la contracción. Para 1937, apunta Prebisch, el ciclo económico argentino ya estaba perfectamente analizado y conceptualizado. Lo demuestra el informe del banco central de ese año. De manera que cuando las exportaciones se empiezan a contraer en volumen y precio, ya es necesario reactivar el mecanismo para la compra de excedentes agrícolas. Simultáneamente, en 1938 el banco central recomienda al Ministerio de Hacienda la reimplantación del control de cambios, cuya finalidad era comprimir selectivamente las importaciones del país. Asimismo, y no “sin ciertas reticencias y vacilaciones”, el banco central otorga su apoyo a un plan de crédito agrícola en gran escala.

Poco tiempo después, en 1939, el estallido de la Segunda Guerra Mundial tiene importantes repercusiones financieras sobre la economía de Argentina. Se desata una crisis bursátil y el banco central interviene decididamente y restablece la calma en pocos días. Lo mismo ocurre con los bancos a los cuales se les extiende redescuento ilimitado. Según Prebisch, otro de los mecanismos fundamentales para combatir la contracción debería ser la apelación al crédito internacional. Es decir, en la fase de contracción el acceso al financiamiento externo antes que reducirse debería de ampliarse. Esta idea sería reiterada continuamente por Prebisch sobre todo a partir del establecimiento de los organismos financieros internacionales.

Sin embargo, sería un error deducir de todo lo anterior que Prebisch haya sido un partidario de la inflación. La prueba mayor de ello es que fue precisamente su celo antiinflacionario lo que dio lugar a su destitución, urdida mediante una truculenta maniobra política por algunos esbirros del general Juan Domingo Perón. Refiriéndose al auge económico que el desenvolvimiento de la guerra provocó en Argentina durante 1942 y 1943, Prebisch señaló:

...el proceso expansionista, tanto por los factores internos como los externos que he señalado, tiende a sobrepasar el límite de lo razonable y ello preocupa sobremanera al Banco Central, que hace escuchar su voz en el Ministerio de Hacienda, llamando la atención sobre los peligros que esto comporta(ba), ya que se había llegado al estado de plena ocupación. Seguir creando medios de pago no habría tenido ya el efecto de acrecentar aquélla por falta de posibilidades físicas para hacerlo; sino que se habría manifestado en un crecimiento más intenso de los precios. El gobierno advierte este peligro inflacionista y en 1941 el Ministro de Hacienda, Dr. Acevedo, formula un plan para frenar el crecimiento de los gastos públicos, pero sin disminuirlos y, al mismo tiempo, para retirar del público poder de compra por medio de nuevos impuestos. Con este propósito se establecen tres impuestos: uno sobre la exportación, similar al que ustedes tienen,\* destinado a captar el incremento de precios en productos que, como la carne, estaban subiendo en forma bastante marcada; otro, sobre el excedente de beneficios, y el tercero, no fue sino un aumento del impuesto a los réditos.<sup>88</sup>

Inmenso interés despertaron en el Banco de México las conversaciones del Dr. Prebisch. A ellas asistieron Eduardo Villaseñor, director general; Rodrigo Gómez, quien a la sazón ocupaba el puesto de gerente (el tercer cargo en la jerarquía del banco, sólo detrás de Villaseñor y del subdirector, Ernesto Espinosa Porset); Raúl Martínez Ostos, jefe del Departamento de Crédito; Daniel Cosío Villegas, jefe de Estudios Económicos; Gonzalo Robles, jefe del Departamento de Investigaciones Industriales; Víctor L. Urquidí, economista, y al menos una persona externa al banco: Emigdio Martínez Adame.

Desde luego no todo lo que platicó Prebisch era aplicable a México, y lo mismo era cierto para las reflexiones de Triffin, Grove y compañía. En el caso de Prebisch, lo anterior tuvo su origen en las grandes diferencias de varios tipos que existían entre las economías de México y de Argentina en aquella época. Respecto a esto último, gran parte de la atención de Prebisch durante sus conversaciones en el Banco de México se centró en el problema del control de cambios, mecanismo que había podido utilizarse con cierto éxito en Argentina, en razón del aislamiento geográfico de ese país y debido

---

\*Se refería Prebisch a México.

<sup>88</sup> "Conversaciones...", *op. cit.*, conversación del 4 de febrero de 1944, pp. 46-A.

a que la oferta de divisas provenía de una gama relativamente reducida de productos de exportación.

Es difícil, entonces, precisar el sentido y la magnitud en que esos pensadores influyeron en la orientación de la política monetaria de México. Pero que esa influencia existió es indudable. Quizás en un solo aspecto coincidieron, sin saberlo, todos esos asesores extraoficiales aunque muy escuchados: en la necesidad de que la banca central colaborase en los esfuerzos de desarrollo en que estaba comprometida la política económica general. Todo ello, ahora lo sabemos, en deterioro de la estabilidad monetaria y a manera de estímulo para las presiones inflacionarias que tanto daño hacen al funcionamiento de una economía y a la distribución del ingreso.



# IMPULSOS DESARROLLISTAS



## 2. VOCACIÓN PROMOTORA

### FASCINACIÓN INDUSTRIAL

Fue en parte una respuesta a las circunstancias históricas, pero también expresión de la vocación desarrollista que, justificada o injustificadamente, animaba a los principales funcionarios del Banco de México de esa época. La peculiar situación económica creada por la Segunda Guerra propició que el Banco de México y muchas otras entidades públicas saltaran a la palestra con programas *sui generis* orientados a contrarrestar las distorsiones económicas más agudas del momento o a fomentar el desenvolvimiento de la producción.

En los capítulos anteriores se esbozan varios de los programas de este corte que puso en ejecución en esa época el Banco de México. Cabe recordar, entre otros, el plan para promover el establecimiento de nuevos bancos comerciales, de nuevas instituciones de apoyo financiero para la agricultura, o aquél en respaldo de las sociedades financieras. Estos esfuerzos vinieron acompañados de otros proyectos específicos de promoción, entre ellos un plan para el desarrollo en México de un mercado de bonos.

Siendo tan difícil de asir fenómenos intangibles y volátiles como las ideas, resulta todo un reto indagar la fascinación de esa generación a la que perteneció Villaseñor con la industrialización. Se trata, sin duda, de un fenómeno que pertenece a la historia de las ideas pero también a la de los acontecimientos. Pues esta concepción que floreció en aquella época dio lugar a programas y acciones encaminadas a transformar la estructura económica del país mediante la formación de un sector manufacturero nacional. Tanto fue la popularidad de dicha tesis, que en el extremo algunos llegaron a

considerarla como una panacea. Pero, ¿cuáles fueron los orígenes de estas ideas? ¿De qué autores abrevaron Villaseñor y su grupo?

Esta fascinación fue un fenómeno generacional y en México tuvo en Villaseñor a uno de sus más ardientes entusiastas. Si se toma también en cuenta la singularidad de la situación histórica, no es raro que haya sido precisamente en esa época cuando se iniciaran formalmente las tareas de institución de fomento de cargo del Banco de México.

La evidencia documental y testimonial no deja dudas sobre la paternidad de esos afanes. Los proyectos de promoción del Banco de México, tanto los que se quedaron en el tintero como los que se echaron a andar, fueron principalmente motivados por la inclinación de Villaseñor hacia los problemas del desarrollo. Otro personaje relevante en esta cruzada fue el ingeniero Gonzalo Robles, inspirador también de muchas de estas inquietudes.

A pesar de que el desarrollo económico como rama de la ciencia económica no nace formalmente sino hasta finales de los cuarenta del siglo xx, con la transformación de las antiguas colonias de Asia y África en naciones soberanas y con el imperativo de acelerar su progreso material, es posible localizar en el pasado inmediato antecedentes significativos.<sup>1</sup> No es raro que, al menos en el ámbito intelectual, dos de los precursores de esa corriente hayan surgido en Europa Oriental, siendo su motivación la de tratar de explicar las diferencias de bienestar material entre las economías agrícolas del este europeo y las industrializadas del lado occidental del viejo continente. Así surgió la idea de promover a la industria como medio para cerrar la brecha existente en niveles de progreso material entre los países más adelantados y otros más rezagados.

En 1931, Mihail Manoilescu, ministro de Industria y Comercio de Rumania, adelantó esta tesis en un ambicioso libro en que se autoimpuso la poco modesta tarea intelectual de refutar la teoría de las ventajas comparativas desarrollada por Adam Smith y David Ricardo. Las argumentaciones de Manoilescu parecen muy endeblas, y si se les mira con una óptica moderna, hasta rebasadas por la historia. Éste es también el caso cuando se analiza su texto con un criterio teórico. Resulta obvio, en particular, que ese autor fracasa en su intento de refutar los postulados en apoyo del libre comercio.

---

<sup>1</sup> Gerald M. Meier, *Leading Issues in Economic Development*, Oxford, Oxford University Press, 5a. ed., 1989, p. 82.

Obviamente, no es la finalidad de estas líneas juzgar la obra de tan controvertido y olvidado autor. Sí cabe hacer constar, sin embargo, el carácter, quizá seminal, de su alegato en favor de la industrialización como medio para elevar la productividad en las economías agrícolas. Señala Manoilescu, en su libro *La teoría de la protección y del comercio internacional (The Theory of Protection and International Trade)*:

De hecho, si hacemos una clasificación económica de los países de Europa, debemos colocar, en un lado, a los países que exportan artículos industriales e importan materias primas: Inglaterra, Francia, Alemania. Éstos son los países ricos de Europa. En el otro lado, debemos considerar a los países cuyas importaciones son productos industrializados y cuyas exportaciones se componen de materias primas y productos agrícolas: Rusia, Rumania, Yugoslavia, Bulgaria. Éstos son los países pobres de Europa.<sup>2</sup>

Según Manoilescu, el caso de Inglaterra era ilustrativo ya que dicho país había encontrado en la industria el medio para que el crecimiento del ingreso nacional y la rapidez en la creación de riqueza fueran mucho más elevados que en sus clientes comerciales. Así, gracias a que “la productividad por trabajador era cinco, diez o cincuenta veces mayor en Inglaterra” que en el resto de los países de otros continentes, dicha nación se las había arreglado para intercambiar el trabajo de un solo trabajador ordinario por el trabajo de cinco, diez o cincuenta jornaleros de otras latitudes.

De ahí la invocación de Manoilescu porque se promoviera la industrialización con base en una política proteccionista. Esta protección debería definirse en forma “científica”. Para ello, Manoilescu se preocupó por desarrollar una teoría general de la protección, objeto y finalidad del libro comentado.

En 1943, Paul Rosenstein-Rodan publicó en el *Economic Journal* su célebre artículo “Problems of industrialization of Eastern and South Eastern Europe”, que a la vuelta de los años se ha venido a convertir en un clásico de la literatura en materia de desarrollo económico.<sup>3</sup> Dicho autor parte del

<sup>2</sup> Mihail Manoilescu, *The Theory of Protection and International Trade*, Londres, P.S. King & Son Ltd., 1931, pp. VI, VII, XIV.

<sup>3</sup> Paul N. Rosenstein-Rodan, “Problems of industrialization of Eastern and South-Eastern Europe”, *Economic Journal*, junio-septiembre de 1943, pp. 204-207.

principio de que la industrialización de esos países era el medio para que pudiera absorberse productivamente a la fuerza de trabajo redundante que había en la agricultura, y así lograr la elevación del nivel medio de vida.

Sin embargo, arguyó Rosenstein-Rodan, los obstáculos que rodean a la inversión en un país subdesarrollado son tan grandes, que para romper el círculo vicioso del atraso es necesario hacer un gran esfuerzo de inversión, estimulado y encabezado por la autoridad gubernamental. Así, de la pluma de ese autor surgió la muy conocida teoría del gran empujón o *big-push*. El lanzamiento de un país a la etapa del crecimiento autosostenido, apuntó Rosenstein-Rodan, es similar al esfuerzo que debe realizar un avión para lograr despegar del suelo. Existe una velocidad crítica que debe alcanzarse, “antes de que el aparato sea capaz de remontar el vuelo”.

Fueron muchos los argumentos dados por ese autor en favor de una industrialización dirigida de gran escala: las indivisibilidades que pesan sobre los proyectos de inversión (especialmente en infraestructura), la necesidad de aprovechar las economías externas de todo tipo que surgen en un proceso de crecimiento, la capacitación de la mano de obra y el imperativo de que, mediante el propio esfuerzo de inversión, se desarrollasen los mercados para que las nuevas plantas productivas pudiesen vender su producto. Esto último, toda vez que en pocas situaciones económicas es más evidente el principio de la “falacia de composición” que cuando se inicia el desarrollo:

Lo que es falso en el caso de una sola fábrica de zapatos, será verdad para un sistema complementario de cien fábricas y ranchos. Los nuevos productores serán los clientes del resto de los establecimientos y podrán verificar la Ley de Say al crear mercados adicionales para sus productos. La complementariedad de la demanda disminuirá los riesgos individuales de no poder encontrar mercados.

Aunque no se sabe a ciencia cierta, es probable que en su momento Eduardo Villaseñor y otros miembros de su generación hayan conocido la literatura mencionada. Y mucho más factible es que hayan estado al tanto de los esfuerzos pioneros de industrialización desplegados en su momento por algunos países en desarrollo. No era, ni nunca lo fue, el concepto de industria lo que resultaba una novedad, sino la idea de desarrollar una planta manufacturera

mediante la aplicación de una estrategia deliberada y explícita para superar el subdesarrollo.

Eduardo Suárez –secretario de Hacienda de México de 1935 hasta 1946– argumentó en contra de una concepción muy difundida según la cual el desarrollo industrial de México se había iniciado hasta 1940 e incluso poco después. En opinión de Suárez, las bases para este desarrollo se empezaron a establecer desde el periodo presidencial de Plutarco Elías Calles, a mediados de los veinte. Principalmente con la ayuda de Alberto J. Pani, el general Calles empezó a crear el sistema de instituciones necesarias que sirvieron de apoyo para el desarrollo futuro del país. Ese régimen y los subsecuentes emprendieron una vasta y constante tarea de inversión para desarrollar la infraestructura básica del país. De ahí surgió una red de carreteras, obras de irrigación, la electrificación del territorio nacional, telégrafos, telefonía, etc. En suma, señala Suárez: “...puede decirse que desde que se inició el periodo constructivo de la Revolución, durante el periodo presidencial del señor General Calles, comenzaron a sentarse los cimientos indispensables para el desarrollo económico del país”.<sup>4</sup>

Esa visión parece confirmada por la investigación de Enrique Cárdenas sobre la industrialización de México en la década de los treinta. Según Cárdenas, durante la gran depresión y en los años posteriores, la manufactura del país experimentó un progreso sorprendente impulsada tanto por fenómenos provenientes del lado de la demanda como de la oferta. Por el lado de la demanda, argumenta Cárdenas, el principal factor de impulso fue un importante proceso de sustitución de importaciones. A su vez, esta influencia fue reforzada por impulsos también favorables inducidos por la demanda interna y externa, la política fiscal y el aumento poblacional en los centros urbanos de mayor tamaño. Así, en términos de ese autor, todo ello permitió que el sector industrial fuese “el motor del crecimiento económico en el periodo de 1925 a 1940”.

Por el lado de la oferta, la expansión industrial se explica por el efecto concurrente de tres causas: la existencia de capacidad instalada ociosa en dos industrias fundamentales –cemento y electricidad–, cuantiosa acumulación de capital generada por las elevadas tasas de rentabilidad y crecimiento

---

<sup>4</sup> Eduardo Suárez, *Comentarios y recuerdos (1926-1946)*, México, Ed. Porrúa, 1977.

de la productividad. Esto último fue posible gracias a la inversión pública que generó importantes economías externas. Y el último elemento fue una mayor “habilidad empresarial” propiciada, en parte, por la inmigración de inversionistas extranjeros.<sup>5</sup>

Cárdenas explica –y esto es muy importante– que la sustitución de importaciones que permitió la expansión manufacturera, no fue resultado de una política gubernamental deliberada. Dice ese autor que el fenómeno fue producido por la modificación de los precios relativos entre la manufactura importada y la local, y por el comportamiento del tipo de cambio, que “en última instancia es una variable política”. “Sin embargo, el gobierno no devaluó el peso con el fin de promover la sustitución de importaciones. Este hecho contrasta con la estrategia de desarrollo posterior a la Segunda Guerra, que se sustentó tan fuertemente en tarifas y otras restricciones a las importaciones para promover la industrialización nacional”.<sup>6</sup>

Con todo, quizá mucho más significativos y premonitorios hayan sido los esfuerzos de industrialización desplegados por otras naciones de Latinoamérica. Después del tremendo impacto infligido a los países monoexportadores del continente por la depresión de 1929, los estudiosos y responsables de la política económica en esas naciones empezaron a pensar en la industrialización como un medio para diversificar sus economías.

Antes de 1938, cabe recordarlo, en todos y cada uno de los países latinoamericanos el principal producto de exportación contribuía en promedio al menos con el 20% de los ingresos por exportación. Con sólo la excepción de México, en todos los países del área los tres principales productos de exportación aportaban al menos el 50% de las ventas al exterior. Los casos más extremos eran los de Cuba, Venezuela, Bolivia y Panamá, en los cuales un solo producto (azúcar, petróleo, estaño y plátano, respectivamente) aportaba 70% o más de los ingresos por exportación. México, ya se ha dicho, era la única excepción a este último patrón.

Mientras los mercados mundiales se expandieron estable y rápidamente, los peligros de esta excesiva especialización no se hicieron evidentes. Fue la crisis de 1929 la que puso en doloroso relieve dicha vulnerabilidad. En al-

<sup>5</sup> Enrique Cárdenas, *La industrialización mexicana durante la Gran Depresión*, México, El Colegio de México, 1987, pp. 135-137 y 138-176.

<sup>6</sup> Cárdenas, *op. cit.*, p. 186.



gunos países el choque externo fue excesivamente intenso. De 1929 a 1932, por ejemplo, el valor de las exportaciones de Chile se redujo en 88%. En el caso de Bolivia la contracción fue de 80%. Para los principales 20 países de Latinoamérica, el desplome resultó en promedio de aproximadamente 65%.<sup>7</sup>

La idea de impulsar la diversificación económica mediante el desarrollo industrial se fortaleció aún más durante la década de los treinta. Ello a raíz de las decepcionantes experiencias padecidas por los países latinoamericanos en las negociaciones comerciales llevadas a cabo en ese periodo. La escasa capacidad de negociación afloró en forma descarnada cuando se enfrentaron los despliegues proteccionistas de los países avanzados.

Así, una de las respuestas tanto a los embates de la depresión como al proteccionismo y a la posterior rudeza en las negociaciones comerciales internacionales fue la promoción de las manufacturas. En 1941, un escritor de nombre Percy W. Bidwell publicó el libro *Economic Defense of Latin America*, en el que explicaba con pormenor estos intentos.<sup>8</sup> Algunas de las políticas adoptadas con este propósito fueron de naturaleza prohibitiva o negativa, sobresaliendo entre ellas el control de cambios. Así, ante la imposibilidad de remitir utilidades al exterior, se conminó a las empresas extranjeras a la reinversión de las mismas. En esta misma categoría hay que destacar la intensificación del proteccionismo mediante la implantación de cuotas de importación y elevados aranceles. Empero, las medidas de carácter positivo fueron aún más socorridas, entre ellas, los subsidios a la inversión industrial, los estímulos fiscales, créditos preferenciales, etc. Se trataba, en suma, de los primeros e incipientes escauceos de la promoción industrial que florecería en las décadas siguientes.

## PROBLEMAS Y PROYECTOS

La vocación promotora y las preocupaciones industrializadoras de Villaseñor, compartidas por sus colaboradores, se manifestaron en muchas de las propuestas que se ventilaron en ese tiempo en el Consejo de Administración del Banco de México. Ya se han descrito algunos de esos proyectos, como aquél

<sup>7</sup> Sanford A. Mosk, *Industrial Revolution in Mexico*, Los Ángeles, University of California Press, 1950, pp. 7-16.

<sup>8</sup> Percy W. Bidwell, *Economic Defense of Latin America*, Boston, World Peace Foundation, 1941.

encaminado a promover el establecimiento de nuevas instituciones de crédito. Más adelante se narra un plan para crear en México un mercado de valores.

Aparte de los anteriores, entre los temas que con mayor frecuencia se discutieron en el consejo estuvieron los siguientes: situación y promoción de las industrias exportadoras, estudio de proyectos para nuevas empresas o procesos industriales, programa de becas del banco, la creación del Departamento de Investigaciones Industriales y los planes para darle un uso racional a la acumulación de reservas. De esto último se derivó un importante proyecto para recomprar empresas y grandes extensiones de terreno que habían caído en manos de inversionistas extranjeros.

Aún antes de que los Estados Unidos ingresaran a la guerra (diciembre de 1941), ya habían entrado en operación los mecanismos creados por el gobierno estadounidense para regular sus exportaciones de materias primas, insumos industriales y bienes de capital. Dichas medidas empezaron a tener repercusión sobre la industria nacional desde principios de 1941. En mayo de este año, Villaseñor tomó la palabra en el consejo para informar que, a su solicitud, se había convocado a los directores de los principales bancos con el fin de que levantaran entre su clientela una encuesta dirigida a indagar cuál era la situación que afrontaban las industrias en relación con la provisión de materias primas, en particular de origen externo. Esto con el doble objeto de definir la política de crédito que podría emplearse para manejar esa situación, así como hacer las recomendaciones pertinentes al gobierno para que negociase con su similar de Estados Unidos una modificación a su política de ventas al exterior de materias primas e insumos.<sup>9</sup> Aparte de la posibilidad de que dichas restricciones ocasionaran escasez en algunas ramas de la producción interna, Villaseñor señaló “el peligro de pérdida” que se cernía sobre algunos industriales nacionales en caso de una terminación imprevista de la guerra. Ello porque algunas empresas se habían aprovisionado de ciertos insumos indispensables a precios altos. En caso de un eventual armisticio (que no ocurrió sino hasta más de cinco años después), esos productos estarían nuevamente accesibles a precios bajos y ello obviamente ocasionaría a los industriales colocados en esa tesitura un serio quebranto.

---

<sup>9</sup> Banco de México, “Actas del Consejo de Administración”, libro 9, 7 de mayo de 1941 y 14 de mayo de 1941, actas 872 y 871, pp. 116 y 118.

Preocupados varios de los consejeros por esta situación de escasez de insumos que fue agudizándose a medida que transcurrían los meses, en octubre de 1941 el consejo acordó que el director Villaseñor se sirviera formular un memorándum “haciendo notar los inconvenientes graves que, para la economía del país, significaba” el sistema de prioridades de exportación establecido por el gobierno norteamericano. Al respecto, algunos consejeros plantearon la conveniencia de que se gestionase la obtención “de una prioridad global”, en lugar del mecanismo vigente que consistía en que cada importador en lo particular tuviese que hacer sus propias gestiones de importación ante el gobierno americano. Estas gestiones además de ser redundantes eran “costosas” y, por lo mismo, repercutían desfavorablemente sobre la reserva internacional del Banco de México. Con un mecanismo de prioridad global, se dijo, se podría conseguir que “todos los industriales con derecho a recibir las materias primas necesarias para la operación de sus industrias recibieran oportunamente dicho abastecimiento”.<sup>10</sup> Y lo anterior era muy representativo de las preocupaciones que aquejaban a los responsables de la marcha de la economía mexicana en aquellos tiempos bélicos. En realidad, no se sabe si la gestión explicada llegó a ser realizada y cuál fue la reacción de las autoridades norteamericanas.

Ya bien avanzada la guerra y una vez que México interviene en el conflicto como beligerante, empiezan a surgir temores entre algunos empresarios respecto a la posibilidad de poder seguir exportando sus productos a los Estados Unidos. Estos temores eran alimentados por varias causas, entre ellas la cada vez menor disponibilidad de medios de transporte y las medidas a que con frecuencia creciente recurrió el gobierno mexicano con el fin de prohibir la exportación de bienes y artículos de primera necesidad que escaseaban en el país. Éste fue el tema que se discutió en la sesión del consejo del 29 de abril de 1942, a sugerencia del consejero Ing. Gustavo P. Serrano. La moción era que el banco preparase un estudio relativo a las ventas al exterior “de ciertos artículos, tales como el ganado, arroz y casimires, manifestando que desde” hacía tiempo el país había venido “luchando por fomentar las exportaciones”. Según el aludido consejero, ese propósito se veía contrariado por una campaña desatada “en contra de las mismas”. Ello:

---

<sup>10</sup> *Ibid.*, libro 14, 27 de octubre de 1941, acta 895, p. 169.

...sin tomar en cuenta que la restricción que se opusiera a la exportación de esos artículos haría nugatorios los esfuerzos tendientes al acrecentamiento de la producción, pues los artículos afectados por esa restricción carecerían de valor y haría imposible la lucha para [enfrentar] la concurrencia de los productos similares extranjeros... en ese concepto, tal vez el Banco pudiera intervenir en la resolución de ese problema, estudiando con la atención debida si es o no conveniente que se apoyen exportaciones de esa naturaleza.<sup>11</sup>

Una vez concluida la intervención del Ing. Serrano, Eduardo Villaseñor aprovechó para glosar el problema discutido en dos preguntas: “¿Debe fomentarse la exportación en general? ¿Debe fomentarse la exportación de algunos productos e impedir la de otros? (señalando en todo caso cuáles sean éstos)”. Ésta fue la temática de un estudio que nunca se llegó a presentar al consejo, y el cual debía responder a la finalidad de contribuir “a aminorar la inquietud que la campaña enunciada por el Ing. Serrano pudiera provocar en el público”.

En el marco de las inquietudes desarrollistas características de la época, el tema de mayor interés fue el del destino que debía dársele a la reserva monetaria que día a día se acumulaba en las bóvedas del Banco de México. En abril de 1943, Villaseñor hizo una valerosa denuncia respecto al trato inequitativo que México estaba recibiendo de parte de los Estados Unidos, en su calidad de nación beligerante que luchaba en el bando de las Naciones Unidas.<sup>12</sup> México, señaló Villaseñor, al unirse “a las democracias en contra del fascismo” había puesto sus productos íntegra y totalmente al servicio de la causa democrática. Así, en vez de dictar sus condiciones de venta, había convenido en aceptar “los precios que los organismos gubernamentales” de los países aliados fijaban para tales productos. Y entregaba esa producción “sin haber puesto como condición el abastecimiento de la maquinaria y equipos indispensables, no digo ya para el desarrollo económico de México, sino para el mantenimiento de su economía actual”.

Justo era, apuntaba Villaseñor, que los Estados Unidos flexibilizaran sus políticas con el fin de que pudiera usarse la acumulación de divisas en dos sentidos: en primer lugar, para poder comprar e importar “en las cantidades

<sup>11</sup> *Ibid.*, libro 15, 29 de abril de 1942, acta 921, p. 35.

<sup>12</sup> Eduardo Villaseñor, “La economía de guerra en México”, en Eduardo Villaseñor, *Memorias-testimonio*, México, FCE, 1977, pp. 281-304.

necesarias, lo artículos alimenticios”, cuya disponibilidad coadyuvara a abatir los precios interiores. En segundo, a fin de que se removieran las barreras comerciales para que México pudiese adquirir lo insumos y bienes de capital requeridos por su economía. De “imposibilidad actual” calificó Villaseñor ese desiderátum mientras las autoridades norteamericanas no modificaran “su criterio respecto al abastecimiento de maquinaria, equipo y materias primas para México”.

Este discurso –que el embajador de los Estados Unidos, presente en el evento, calificó “de un acto inamistoso” hacia su país– también mencionó el desenlace, indeseable para Villaseñor, de que los capitales del exterior se usasen “para comprar bienes raíces o empresas de mexicanos, sustituyendo así “a los mexicanos como propietarios de esas riquezas nacionales”.<sup>13</sup> A la larga, remató Villaseñor, esto podría, si se llevara al extremo, “convertirse en un problema hasta político, tanto para México como para los Estados Unidos”.<sup>14</sup>

En marzo de ese año llegó a hablarse del crecimiento desproporcionado que estaba experimentando la reserva “para las condiciones raquílicas de la economía nacional que exige equipo para nuevas actividades productivas y renovación de las existentes”.<sup>15</sup>

En septiembre de 1942, Villaseñor mencionó con preocupación “el aliciente” que ofrecía a los inversionistas norteamericanos el nivel real del tipo de cambio “para adquirir determinados negocios, con el consiguiente perjuicio para los nacionales”.<sup>16</sup> Al parecer, fue por ese tiempo cuando se comenzaron a realizar estudios con el fin de analizar a las divisas que formaban “parte de la reserva del Banco”. De ahí surgieron varias ideas presentadas por Villaseñor a la consideración del consejo en marzo de 1943. Entre ellas, la propuesta de utilizar los recursos de la reserva para repatriar los títulos de la antigua deuda externa pública, que se encontraban en manos de inversionistas del exterior. También la de recuperar empresas en poder de extranjeros, cuya condición determinaba que los intereses y dividendos pagados al exterior significaran flujos egresivos que incidían sobre el nivel de la reserva.

---

<sup>13</sup> Entrevistas ETD–Víctor L. Urquidi, septiembre de 1990.

<sup>14</sup> Villaseñor, *op. cit.*, p. 287.

<sup>15</sup> Banco de México, “Actas del Consejo...”, libro 14, 5 de marzo de 1941, acta 864, p. 100.

<sup>16</sup> *Ibid.*, libro 15, 2 de septiembre de 1942, acta 939, p. 70

La cuestión enunciada suscitó un cambio de impresiones sobre la conveniencia de que el Banco de México haga un esfuerzo para evitar la venta de grandes extensiones de terreno a intereses extranjeros, habiéndose aprobado comisionar al Director General (Eduardo Villaseñor) y al Consejero señor Roberto López (Director del Banco Nacional de Comercio Exterior) para que se sirvan formular un proyecto para la creación de un Banco de Colonización, del cual el Banco Nacional de Comercio Exterior tiene ya estudiado gran parte de él.<sup>17</sup>

Esa institución de “colonización” quedó finalmente en el tintero de sus promotores, al igual que el Banco de Inversiones que Villaseñor también trató en su momento de fundar. Pero la segunda parte de la estrategia sí se llevó a cabo y con gran entusiasmo. Si estos esfuerzos gozaron a la postre del éxito deseado ya es otra cosa. El asunto está también descrito en las memorias de Villaseñor.

La recuperación de los valores de la deuda pública externa es una de las historias secretas más apasionantes de la época de la guerra. Al parecer la política se empezó a practicar desde 1942, aunque la primera mención sobre la misma en las actas del consejo corresponde a una sesión de marzo de 1943. Asienta el acta respectiva que una opción “para hacer un aprovechamiento inteligente de las divisas que se estaban acumulando en la reserva” era la repatriación de los valores “correspondientes a la deuda pública externa”.<sup>18</sup>

Esta operación, con todo, no transcurrió sin dificultades y sobresaltos. Comenta Raúl Martínez Ostos, entonces cabeza del Departamento de Crédito del Banco de México, que con la venia de Eduardo Suárez y por instrucciones de Villaseñor se trasladó a Suiza para iniciar dicho encargo. Aunque la guerra estaba en pleno furor, ese país alpino se mantenía en su tradicional y conveniente neutralidad. Ahí se habían trasladado para su resguardo los títulos de los mercados de capital de los países ocupados. Y ahí fue a buscar Martínez Ostos el papel de la antigua deuda externa de México que se encontraba en moratoria desde los días de la Revolución. Todo, con riesgo de que los aviones caza de la Luftwaffe derribaran el vuelo semanal que del norte de África cruzaba el Mediterráneo e Italia para aterrizar en Zúrich. Y con dificultad, cuenta Martín Ostos, se fueron localizando y adquiriendo

---

<sup>17</sup> *Ibid.*, libro 15, 3 de marzo de 1943, acta 963, pp. 115-116.

<sup>18</sup> *Ibid.*

algunos bonos.<sup>19</sup> Villaseñor relata en sus memorias que el Banco de México empezó a adquirir los bonos de “la vieja deuda exterior de México a precios muy bajos”:

Se iniciaron las compras con mucha discreción a través de alguna casa de poca importancia de Londres. Así se obtuvo una gran parte de los bonos, pero fue inevitable que esto se supiera y alguna de las instituciones de crédito mexicanas se presentó en el mercado internacional para hacer también una compra de estos valores, que finalmente le ofreció al Secretario de Hacienda a un precio superior al que estaba sirviendo como tipo de las adquisiciones del Banco de México.<sup>20</sup>

En 1944, el consejo del banco autorizó al director Villaseñor para que se adquiriese el 74% del capital (32.5 miles de acciones sobre un total de 44 mil) de una institución de crédito con sede en Nueva York, de razón social Pan American Bank Trust Co. Así, poco tiempo después se decidió aumentar el capital de esta institución, haciendo el banco un nuevo desembolso para ese objeto a fin de conservar su participación accionaria.<sup>21</sup> A decir de algunos contemporáneos, esta operación respondió a la finalidad, entre otras, de contar con un instrumento institucional que permitiese hacer las compras de los títulos aludidos con mayor facilidad.<sup>22</sup> Sin embargo, al paso del tiempo la Reserva Federal de Nueva York empezó a ver con malos ojos que un banco central del exterior fuera el accionista mayoritario de una institución de crédito de ese estado de la Unión. Así, poco más de un año después de haber adquirido las primeras acciones del Pan American Trust Co., el Banco de México recibió una misiva de su similar de Nueva York solicitando que se desprendiese de esos títulos.

Sin embargo, a pesar de los obstáculos descritos, las compras de los bonos de la vieja deuda externa fueron viento en popa desde el año de 1941. No sabemos si los datos del **cuadro 9** registran el valor de esos bonos a valor facial o a precio de adquisición. De cualquier manera, es muy significativo constatar cómo los saldos crecen ininterrumpidamente hasta 1946. Por lo

<sup>19</sup> Entrevista ETD-Raúl Martínez Ostos, septiembre de 1982.

<sup>20</sup> Villaseñor, *op. cit.*, p. 182

<sup>21</sup> Banco de México, “Actas del Consejo...”, libro 16, 27 de septiembre de 1944 y 11 de octubre de 1944, actas 1045 y 1047, pp. 75-76 y 82-83.

<sup>22</sup> Entrevista ETD-Víctor Urquidi, julio de 1990.

demás, cabe aclarar que a partir de 1943, aparte de los valores de la deuda directa, también se empezaron a adquirir los bonos de la llamada deuda ferrocarrilera.

**CUADRO 9**  
**INVERSIONES EN VALORES DE LA ANTIGUA**  
**DEUDA EXTERNA DE MÉXICO**  
 (millones de pesos)

<b>Año</b>	<b>Deuda directa</b>	<b>Deuda ferrocarrilera</b>	<b>Total</b>
1941	11.076	—	11.073
1942	16.229	—	16.229
1943	18.135	11.172	29.307
1944	24.323	22.070	46.393
1945	26.864	26.391	53.255
1946	62.134	71.384	133.518

Fuente: Banco de México, Departamento de Crédito, reportes mensuales, 1940-1946.

El otro proyecto en cuanto al uso de la reserva estuvo vinculado a la estrategia de adquirir negocios y propiedades agrícolas que habían caído en manos de inversionistas extranjeros. A diferencia de la compra de los bonos de la vieja deuda externa, en este caso se trataba de una política de adquisición transitoria de esas acciones a fin de proceder posteriormente a su colocación con inversionistas mexicanos. En labios de Eduardo Villaseñor, se trataba de prestar ayuda a instituciones o personas del país a fin de que “se ocuparan de repatriar acciones poseídas por extranjeros de empresas ya establecidas en México”.<sup>23</sup>

En sus memorias, Villaseñor recuerda respecto a esas transacciones la compra de unas salinas en Baja California, “las acciones de una importante central azucarera en Veracruz” y otra operación que relata con pormenor:

<sup>23</sup> Banco de México, “Actas...”, libro 17, 31 de octubre de 1945, acta 1102, p. 4



También (se) benefició de esto un grupo formado por don José de la Mora, don Eloy S. Vallina y don Carlos Trouyet, que adquirieron las acciones preferentes del Ferrocarril del Noroeste de México, que tenía en explotación una línea de Ciudad Juárez a Chihuahua, atravesando la zona más rica de los bosques de esa región. Esta operación les fue muy beneficiosa a los compradores, que pronto pudieron reembolsar al Banco la ayuda obtenida y que pensaron en organizar y finalmente llevaron a cabo la creación de la planta Celulosa de Chihuahua.

En realidad, leemos en las “Actas del Consejo”, fueron muchas más las operaciones de este tipo que se realizaron mientras duró la guerra. En enero de 1946 presentó Villaseñor al consejo un informe de lo realizado hasta esa fecha en este frente de acción.<sup>24</sup> Se explicó que la primera de dichas operaciones, correspondiente a la compra-venta de las acciones de las empresas Salinas de México y Salinas del Pacífico por un monto de 2.5 millones de pesos, había quedado concluida en definitiva. Es decir, el banco había logrado colocar entre inversionistas mexicanos las acciones que previamente había adquirido de dichas empresas. También se aludió a las acciones y bonos de la Cía. Manufacturera “El Potrero”, S.A., con saldo original de 12 millones de pesos. Para esa fecha, ya sólo estaban pendientes de liquidación “las obligaciones hipotecarias del 7 por ciento anual con importe original de 7 millones de pesos” y cuyo saldo había quedado reducido a poco más de 6 millones. Asimismo, se mencionó una operación mediante la cual se adquirió originalmente el 40% de las acciones de la Cía. Mexicana de Gas S.A. y cuya venta se concertó a plazo mediante un contrato suscrito con la financiera Crédito Industrial, S.A., con vencimiento en diciembre de 1948.

La venta de las acciones del Ferrocarril del Noroeste de México se realizó con apoyo crediticio. Así, dos instituciones de crédito (Crédito Algodonero de México y Financiera y Fiduciaria de Torreón) proporcionaron los recursos para que unos inversionistas (aparentemente los mencionados por Villaseñor en sus memorias) adquiriesen la mitad de las acciones de dicha empresa. El monto total de la operación fue por 15 millones de pesos. Por último, también se explicó el proyecto, “que ya se tenía”, de dar apoyo a otros inversionistas para adquirir, en las mismas condiciones anteriores, el 50% de las acciones de “La Consolidada”, empresa del sector metalúrgico.

---

<sup>24</sup> Villaseñor, *op. cit.*, p. 182.

En general y a pesar de las múltiples gestiones que se hicieron, salvo con algunas excepciones, la posibilidad de adquirir durante la guerra bienes de capital en el exterior fue prácticamente nula. Esas excepciones se dieron en sectores que, no por casualidad, resultaban críticos para el esfuerzo bélico de los Estados Unidos. De ahí un acuerdo suscrito en 1942 con el gobierno de ese país y el posterior envío de una misión técnica a los Estados Unidos en diciembre de ese año para modernizar los Ferrocarriles Nacionales. Asimismo, un caso semejante fue el de la industria cinematográfica.

Con el estallido y el desarrollo de la guerra, el mercado cinematográfico de Latinoamérica quedó libre de influencias externas. Varias causas determinaron ese aislamiento, entre ellas la orientación de la industria fílmica estadounidense a los esfuerzos de guerra y el desarrollo de las hostilidades en el continente europeo.

En buena medida, el vacío dejado por las películas europeas y americanas fue llenado por la industria fílmica argentina. Poco tardó este fenómeno en preocupar a los gobiernos del bando aliado en razón de las escasamente disimuladas simpatías que el gobierno de Juan Domingo Perón, entonces en el poder, mostraba por la causa nazi-fascista. Ésta fue la razón del plan para que la influencia en el continente de la industria fílmica argentina tuviera un contrapeso en las películas mexicanas.

Así, en junio de 1943 el consejo examinó la solicitud de la oficina en México del Coordinador de Asuntos Interamericanos del gobierno de los Estados Unidos (Nelson Rockefeller) para que el Banco de México fungiera como fiduciario de un fondo a través del cual se vendería a los estudios del país: “todo el equipo cinematográfico necesario para el desarrollo de la industria del cine en México”. Al respecto se informó que los promotores de esta acción habían decidido recurrir al Banco de México, “con objeto de que la operación se hiciese en la forma menos gravosa posible para los estudios cinematográficos mexicanos” (en razón de que el banco no era ni ha sido una institución lucrativa) y, además, “con el fin de que se obrara por encima de los intereses de los diversos grupos de empresarios mexicanos” dedicados a esta actividad. La solicitud fue aprobada y se nombraron como delegados fiduciarios a Raúl Martínez Ostos y a Eduardo Aguilar.<sup>25</sup>

---

<sup>25</sup> Banco de México, “Actas del Consejo...”, libro 17, 16 de enero de 1946, acta 1113, pp. 25-26.

Tan sólo unos meses después, el consejo atendió una nueva solicitud del Coordinador de Asuntos Interamericanos del gobierno estadounidense. Se trataba de formar otro fideicomiso para manejar directamente las ventas a los estudios o a una nueva sociedad que se llamaría... “Servicio Cinematográfico, S.A., no de equipo, sino de maquinaria cinematográfica”. Dicha sociedad se encargaría de adquirir “maquinaria de alto costo para alquilar a las compañías productoras de películas o a los estudios correspondientes”.<sup>26</sup>

El 49% del capital de Servicio Cinematográfico, S.A., estaría en manos de accionistas norteamericanos y el restante 51% en manos de mexicanos, pero se pidió al Banco de México que de esta última participación representara en fideicomiso el 2% de los títulos. Ello, con el objeto de “evitar el control de la empresa por cualquiera de los dos grupos de accionistas”, toda vez que los accionistas norteamericanos no deseaban “estar sujetos a un control definitivo en la empresa por parte de los intereses mexicanos”. De ahí la solicitud para que el Banco de México tomase en fideicomiso dichas acciones a fin de que ejerciese los derechos correspondientes, “tomando en cuenta exclusivamente el interés general de la industria mexicana”.

Y la importación de los equipos cinematográficos empezó a arribar al país en un flujo continuo desde mediados de 1943. Como es lógico, esta política de equipamiento pronto se reflejó en la producción de películas. El número de películas mexicanas filmadas aumentó de 27 en 1940 a 67 en 1943, para llegar a 79 cintas en 1945.<sup>27</sup>

## TRIBUNA PERIODÍSTICA

El interés por la cuestión industrial de Eduardo Villaseñor y de algunos de sus colaboradores no sólo se manifestó en las discusiones dentro del Consejo de Administración o en los proyectos que emprendió el Departamento de Investigaciones Industriales, del cual se ocupa esta crónica más adelante. En abril de 1941 Villaseñor salió a la palestra pública para explicar en entrevista periodística el destino que estaba tomando y el que debería tomar “la

<sup>26</sup> *Ibid.*, libro 15, 9 de junio de 1943, acta 977, pp. 143.

<sup>27</sup> *Ibid.*, libro 15, 24 de noviembre de 1943, acta 1001, p. 188.

abundancia de capitales que ahora existe en el mercado de México, debido principalmente a la repatriación de los fondos mexicanos que antes se habían refugiado en Estados Unidos”.<sup>28</sup>

En tales declaraciones Villaseñor exhibe, en primer lugar, su visión a futuro al indicar que seguramente parte de esos capitales irían a inversiones de tipo industrial, cuya provisión de insumos dependería de la importación. En términos generales, indicó Villaseñor, “tengo la impresión que los inversionistas mexicanos se están dejando ir por la línea de menor resistencia, cuando se resuelven a hacer sus inversiones en industrias que se cubren con el título general de nuevas”. Se trataba de industrias dedicadas a la transformación de materias primas o productos semielaborados del exterior en bienes para el mercado interno. Esto, en opinión del entrevistado, encerraba un peligro grave al estarse formando una manufactura mexicana que dependería en forma casi total del abastecimiento extranjero.

Los conceptos de Villaseñor revelan la preocupación que le asistía desde principios de 1941 por aumentar la producción “de artículos de primera necesidad”, especialmente agrícolas, de los que se notaba ya a esas alturas y probablemente se notaría con más agudeza en el futuro próximo, “una falta mayor a medida que se inicie la corriente de inversiones que proporcionará un mayor derrame de salarios”. Por lo anterior, debería buscarse, tanto de parte de los inversionistas mexicanos como del Estado, que las inversiones se canalizaran a las actividades “básicas” o a “aquellas industrias de transformación” que pudieran tener su abastecimiento en el país. Y la intervención de Villaseñor concluía con una afirmación que mostraba a las claras la consigna promotora que le había caracterizado: “El Banco de México se ha preocupado ya desde hace tiempo por este problema y hace gestiones para la Fundación de un banco privado destinado a favorecer las inversiones, por medio de refacciones industriales”.

No se tiene noticia de que el mencionado banco llegara a fundarse. Al parecer, éste fue uno de los proyectos que se quedaron en el tintero de proyectista de Eduardo Villaseñor. En junio de 1941, con motivo del análisis de una solicitud de asociación presentada por una “sociedad financiera”, Villaseñor señala en el consejo la conveniencia de apoyar a esas instituciones

---

<sup>28</sup> “El destino de los fondos recién importados y las inversiones”, *El Universal*, 17 de abril de 1941.

en virtud de que “no fue posible organizar una sola sociedad dedicada al fomento de la industria”.<sup>29</sup>

En septiembre de ese año, Villaseñor vuelve a hacer declaraciones a la prensa con el fin de anunciar la nueva política del banco para sus operaciones de redescuento. Ésta, según Villaseñor, se había adoptado en respuesta a la preocupación que embargaba al Banco de México por “el problema del fomento a la producción”. Con ese fin, como ya se explicó, se uniformó la tasa de interés aplicable a todos los créditos que extendiese el banco central y se ampliaron los plazos correspondientes hasta el límite de 360 días:

Es, pues, conveniente que los agricultores, los industriales ya establecidos y los que desean crear nuevas fuentes de producción, conozcan las facilidades que ahora pueden obtener para su financiamiento. Si llegase el caso de que los productores no pueden obtener tales facilidades de los bancos de depósito, sería deseable que ocurrieran a las instituciones que se especializan en crédito industrial, a través de las cuales y de las instituciones nacionales, el Banco de México está dispuesto a atender las necesidades de esas ramas de la economía nacional.<sup>30</sup>

Poco tiempo después y en respuesta al anuncio de un plan del Eximbank de los Estados Unidos para apoyar la exportación de productos norteamericanos con destino a América Latina, Villaseñor hizo unas declaraciones al *New York Times* que ilustran el sentimiento prevaleciente en los países del área respecto a estos temas. El programa fue preparado por el Eximbank a raíz de que a causa de la guerra los productos de ese país habían perdido acceso a muchos de los mercados europeos. Al parecer, mientras dicho comercio subsistió los vendedores europeos habían dado a los compradores norteamericanos condiciones de pago a plazo, mientras estos últimos pedían por sus productos liquidación al contado. Precisamente, señalaba Villaseñor, “por no haber ahora la competencia de productores europeos” resultaba conveniente que el Eximbank extendiera el apoyo para que los importadores latinoamericanos recibieran de los exportadores de Estados Unidos las mismas facilidades que antes ofrecían los europeos. Como complemento de lo anterior, era justo y conveniente que dicha institución extendiera esos

<sup>29</sup> Banco de México, “Actas del Consejo de Administración”, libro 14, 11 de junio de 1941, acta 876, pp. 133-134.

<sup>30</sup> “Fomento a la producción mediante los créditos”, *El Nacional*, 8 de septiembre de 1941.

mismos apoyos a los exportadores latinoamericanos, para que éstos pudiesen colocar sus productos en el mercado estadounidense.

Si así no fuera, no puede haber mejoría real del comercio interamericano, porque los países latinos sólo pueden aumentar sus compras de productos de los Estados Unidos en la medida que este país aumente sus compras de productos latinoamericanos, y si los países latinos llegaran a aumentar sus compras sin que aumentaran también sus ventas, se convertirían en deudores permanentes de los americanos, porque estarían en realidad agotando en el presente su futura capacidad de compra.<sup>31</sup>

En 1942 Villaseñor hizo más frecuentes sus intervenciones públicas con el fin de explicar a los grandes núcleos de opinión las motivaciones y los objetivos que perseguía el Estado mexicano con sus políticas de fomento y los obstáculos que se enfrentaban. En enero de ese año, por ejemplo, se anunció la fundación del Banco del Valle de México, institución creada, según las notas periodísticas correspondientes, “por iniciativa del Director General del Banco de México”. La meta, como ya se ha visto, fue la de establecer un banco que permitiera apoyar a las industrias agrícolas y que se alimentara “del capital privado”.<sup>32</sup> Pocos meses después, Villaseñor anunció la decisión del Banco de México de respaldar a las sociedades financieras mediante la toma de sus bonos y, tiempo más tarde, explicó la necesidad que existía de fortalecer a los ferrocarriles nacionales.<sup>33</sup>

“Era ya cosa urgente la rehabilitación ferroviaria, opina Eduardo Villaseñor”, con este título publicó el diario *Excelsior* una nota en que el director del Banco de México aprovechó la ocasión de un convenio de desarrollo ferroviario suscrito por los gobiernos de México y de los Estados Unidos para la mejoría de los ferrocarriles, a fin de explicar la importancia de reorganizar y reequipar a la empresa ferroviaria. En su opinión, “la eficacia de los transportes” era una de las condiciones indispensables para el desarrollo industrial. El alivio de este problema, agregó Villaseñor, “hace palpables en la práctica las ventajas de una amistad internacional”. En opinión de Villaseñor, la industrialización del país requería:

<sup>31</sup> “Mexican Official sees Benefits to U.S. in Proposal”, *The New York Times*, 2 de noviembre de 1941.

<sup>32</sup> “Nueva fuente de crédito para los agricultores”, *Novedades*, 5 de enero de 1942.

<sup>33</sup> “Tomará acciones de centros financieros el Banco de México”, *Excelsior*, 17 de octubre de 1942.

...dando por supuesto que tiene las materias primas y demás recursos necesarios, dos cosas fundamentales: energía para mover la industria y transportes para mover los productos. El reequipo de los Ferrocarriles satisfará la necesidad de transporte de los productos. Queda... como fundamental problema a resolver para hacer posible el progreso industrial, el estudio de un plan de desarrollo creciente de la energía.<sup>34</sup>

No todas las industrias gozaron en la época de la guerra de la suerte de los ferrocarriles. Y este tema, según se ha visto, llegó a convertirse en una obsesión para Villaseñor: “¿cómo poder utilizar productivamente la gran reserva de divisas que se estaba acumulando?” Iluso e inútil era regocijarse en el complejo del rey Midas. Como hombre práctico que era, no veía Villaseñor objeto en acumular oro indefinidamente. Éstos fueron los conceptos vertidos en una entrevista concedida por Villaseñor en Nueva York: “México, explicó, no necesita capital en efectivo que venga a invertirse en las industrias que ya existen, sino dinero que se use en crear nuevas industrias y para comprar nuevo equipo, así como maquinaria para aumentar la producción de los recursos naturales del país”.<sup>35</sup>

Con el paso del tiempo y el avance de la guerra, la preocupación de las autoridades mexicanas se empezó gradualmente a volcar hacia las dificultades que habrían de enfrentar las distintas ramas industriales una vez que concluyeran las hostilidades. El asunto era claro: con la terminación de la guerra, las economías de los países avanzados se reorientarían hacia la producción civil, y uno de los principales objetivos sería el de recuperar sus antiguos mercados.

Con estas ideas en mente, a finales de 1942 Eduardo Villaseñor lanzó una llamada de atención al grave peligro, que “con perfiles siniestros”, amenazaba a la industria textil una vez que terminara la guerra. Las empresas de dicha rama, “concretamente las fábricas de hilados y tejidos de algodón y lana” que operaban en la República, atravesaban por una “situación de engañosa prosperidad” que ocultaba los peligros señalados. En opinión de Villaseñor, era una cuestión de responsabilidad “exponer con franqueza patriótica” los

<sup>34</sup> *Excélsior*, 25 de noviembre de 1942. Véase también el *Boletín Financiero* de esa misma fecha.

<sup>35</sup> “México necesita capital y equipo extranjero”, *Excélsior*, 27 de noviembre de 1942.

riesgos implícitos que existían detrás de la situación de bonanza entonces vigente. Esta situación, apuntaba Villaseñor, debería aprovecharse en anticipación de “los fenómenos perjudiciales” que se desencadenarían y que podían desde entonces preverse.<sup>36</sup> Para sustanciar lo anterior y a petición del Gral. Abelardo Rodríguez, entonces secretario de la Comisión Federal de Planificación Económica, Villaseñor presentó una carta en donde ampliaba los conceptos vertidos en la víspera sobre el tema. Villaseñor imaginaba a la situación de la industria textil como una espiral: “...de círculos sucesivos cada vez más grandes pero siempre cerrados, cuyas características [eran]: productividad estancada o decreciente, costo de producción creciente, mayores precios de venta y tendencia a la disminución del consumo. Si esto no se rompe por fuera, tendremos que esperar hasta que la crisis se haya presentado en la industria textil por la pérdida de los mercados”.<sup>37</sup>

Antes que nada, Villaseñor planteó utilizar los ingresos extraordinarios generados por la guerra a fin de renovar la maquinaria y el equipo de esa industria: en tanto que “en el resto del mundo el progreso de la técnica de la industria textil ha sido evidente y acelerado, en nuestro país” lleva años de estar estancado. Así, aparte del apoyo financiero, la segunda acción indispensable para el fortalecimiento de esa industria tenía “que ser en las relaciones laborales”.

Con frecuencia se escucha, de parte de los industriales, la queja de que ellos desearían modernizar su equipo siempre que fuera posible la reforma de los contratos de trabajo para que la inversión del equipo nuevo tuviera el consiguiente rendimiento mayor por el mayor número de telares que manejara cada obrero, sin menoscabo de su salario, o sea, la mayor productividad y, en consecuencia, el abatimiento del costo de producción. Las estipulaciones de este tipo consignadas y repetidas en los sucesivos contratos colectivos han venido a constituir, en consecuencia, un obstáculo para el progreso de la industria textil.

---

<sup>36</sup> “La industria de hilados y tejidos está en peligro”, *El Universal*, 11 de diciembre de 1942.

<sup>37</sup> “Eduardo Villaseñor a Gral. Abelardo L. Rodríguez”, mimeo, en archivo de Eduardo Villaseñor, s.f. Véase para este punto “La renovación de la industria textil”, *Revista de Economía*, vol. VI, núm 3, 27 de marzo de 1943, o “El atraso de la industria textil”, *Boletín Financiero*, 29 de diciembre de 1942.



Esta problemática, en opinión de Villaseñor, no era exclusiva de la industria textil y afectaba a muchas otras ramas de la manufactura nacional. Al aludir a dicha circunstancia, Villaseñor aprovechó para puntualizar esta dificultad rebotante de implicaciones para el progreso industrial futuro de México. En su opinión, la organización política-económica del país tenía una carencia muy urgente que remediar:

Debe haber autoridad superior a las partes contratantes, superior a las autoridades del Trabajo, encargada de que se cumplan los pactos y que se ocupe de las consecuencias que, para otros sectores de la economía nacional, tenga el cumplimiento de un contrato pactado para un sector particular. La autoridad superior que tenga esta misión, al examinar el panorama de la producción nacional, podría ordenar a las dos partes de un contrato colectivo industrial que llevaran a cabo la reforma de ese contrato en aquellos puntos que implicaran un perjuicio para otros sectores productivos o para la economía nacional en general.

El anterior era el caso, afirmaba contundente Villaseñor, del contrato colectivo de la industria textil y que “ha impedido desde hace años el progreso de su técnica y el mejoramiento orgánico de sus salarios”; del contrato colectivo que ha “impedido un funcionamiento eficaz de los Ferrocarriles Nacionales”; y de los contratos colectivos “que impiden una mejoría de los servicios públicos cuando son desempeñados por empresas privadas”.

## FOMENTO DEL MERCADO DE VALORES

La de Villaseñor fue una era rebotante de retos para la entonces joven institución de la banca central en México. También fue tiempo fértil para el surgimiento de proyectos ambiciosos alimentados por el optimismo de una postguerra que se adivinaba de auge y prosperidad. Muchos de ellos se quedaron en el tintero de los proyectistas y otros en carpetas de archivo. Nunca podrá decirse que los que se emprendieron y no se vieron coronados por el éxito tuvieron ese desenlace por falta de entusiasmo en su aplicación. Éste fue el caso de los intentos por desarrollar en México un mercado de valores públicos y, en forma más amplia, un mercado de dinero. Los antecedentes se

remontan al año de 1934, cuando la Secretaría de Hacienda intenta crear el mercado a unos valores denominados “Bonos de caminos”, cuyo destino era el financiamiento de la construcción de carreteras. Asimismo, casi simultáneamente se lanzó la idea de impulsar la colocación de los bonos hipotecarios del Banobras.

Cuentan las crónicas que al salir al mercado, ambos valores se depreciaron como por ensalmo por falta de compradores. Según Carrillo Flores, los bonos de caminos se desplomaron “a cifras ridículas” –llegaron a cotizarse por abajo del 60% de su valor facial– a pesar de contar con “una garantía tan perfecta”, ya que la ley reservaba para su servicio los ingresos del impuesto a la gasolina.<sup>38</sup>

De lo anterior que al poco tiempo las autoridades financieras dispusieran de un plan de emergencia para el rescate de esos títulos. En primer lugar, se recurrió a la fácil solución inflacionista, ya que se acordó que el Banco de México pudiese adquirir en firme parte de esas emisiones. Una segunda medida, de gran trascendencia, fue la política impuesta al Banco de México orientada a sostener el mercado de esos valores, mediante el expediente de extender a los tenedores promesa de recompra ilimitada. Así, en 1938 el banco anunció su disposición a adquirir, al 99% de su valor facial, todos los “Bonos de caminos” que se le ofreciesen y vender al 100% los que se le demandasen.<sup>39</sup>

Una tercera estrategia de apoyo fue la expedición de regulaciones para que los bancos y las compañías de seguros suscribieran en firme alguna proporción de esos bonos. Éste fue un acontecimiento relevante, no sólo porque revela la naturaleza de la relación, a veces complicada, entre banqueros y entidades regulatorias, sino porque ilustra cómo el propio entorno en que se toman las medidas tiende con frecuencia a obstaculizarlas.

El 2 de agosto de 1939, el Consejo de Administración aprobó un acuerdo por el cual el 5% de los depósitos de los bancos comerciales debería invertirse en los “valores que el Banco de México” se hubiese obligado a “comprar a la par en cualquier tiempo”. Esto, como se ha visto, correspondía

<sup>38</sup> Víctor L. Urquidí, “Tres lustros de experiencia monetaria en México”, *Memoria del Segundo Congreso Mexicano de Ciencias Sociales*, México, s.e., 1946, p. 501.

<sup>39</sup> Raúl Martínez Ostos, “El Banco de México”, apéndice en Michael H. de Kock, *Banca central*, México, FCE, 2a. ed., 1977, pp. 450-451.

principalmente a los mencionados “Bonos de caminos” de los Estados Unidos Mexicanos.<sup>40</sup>

Sin embargo, al parecer los tiempos no fueron precisamente propicios para que los bancos pudieran cumplir con la disposición. Desde que se devaluó el peso en marzo de 1938, durante 1939 y principios de 1940, la banca mexicana pasó muchos apuros a causa de la fuga de capitales y los persistentes retiros instigados por la radicalidad del régimen cardenista. En febrero de 1940 el director Villaseñor señaló en el consejo la necesidad de flexibilizar la medida, por “la conveniencia de no crearle a los bancos una situación difícil al establecer como obligatoria la inversión” de un 5% de los depósitos bancarios en valores del Estado. Así fue como la Secretaría de Hacienda dio su venia para que esa proporción fuera determinada a su discreción por el Banco de México.<sup>41</sup>

Poco tiempo después, y en vista del cambio tan drástico que experimenta la situación monetaria y financiera del país por el inicio de la guerra, se decide fijar esa proporción en el 2% sobre el total de las obligaciones bancarias “sujetas a reserva obligatoria”. Tal proporción se estableció transitoriamente con la intención de ir aumentando sucesivamente “hasta llegar al 5 por ciento”, según fueran evolucionando las circunstancias económicas del país.<sup>42</sup>

En la aplicación de esta medida, señaló Villaseñor en la Comisión de Crédito Público y Régimen Bancario, debía procederse “en forma paulatina y no llegar de momento a la exigencia del 5 por ciento”.

Si se insistiera en la adquisición inmediata del total, el efecto sería o bien que los bancos solicitaran por este concepto mayor redescuento, o que dejaran de cumplir en mayor proporción con la obligación que tienen de mantener en el Banco de México el 7 por ciento de sus depósitos bancarios, más el por ciento que resulta del movimiento de sus cuentas de acuerdo con el artículo 73 de la Ley Orgánica (de hecho algunos bancos y entre ellos, las instituciones más importantes del país, están cortos en esa reserva). La levedad que haya de tenerse en estos momentos no será por un espacio de tiempo demasiado largo, sino sólo en tanto se logra ajustar la cartera de los bancos asociados a la situación que se desea y la Institución Central se mantendrá vigilante para poner toda la

<sup>40</sup> Banco de México, “Actas del Consejo de Administración”, libro 13, 2 de agosto de 1939, acta 785, pp. 117-119.

<sup>41</sup> *Ibid.*, libro 13, 14 de febrero de 1940, acta 811, p. 117.

<sup>42</sup> *Ibid.*, libro 13, 6 de marzo de 1940, acta 815, p. 190.

medida en práctica tan pronto como en su concepto sea conveniente. Es verdad que algunas instituciones de crédito sí podrían cumplir desde luego con la disposición en su forma absoluta, pero no es conveniente establecer diferencias y por eso hay que atenerse a las condiciones de aquéllas que se encuentran en la situación más desfavorable.<sup>43</sup>

Poco tiempo después, los bancos adquirieron el compromiso de invertir voluntariamente hasta el 3% de sus depósitos en los valores aludidos. Sin embargo, como en su momento apuntó Villaseñor, “la mayoría de los bancos no habían dado cumplimiento a su ofrecimiento ni habían ayudado a la colocación de los valores públicos. Ésta era la razón por la cual se decidió reimplantar la obligatoriedad de la medida”.<sup>44</sup>

Sin embargo, con la gran afluencia de dólares que empezó a recibir el país a finales de 1940, las perspectivas cambiaron. Esa situación de acelerado crecimiento de los depósitos de los bancos hizo a las autoridades acariciar la esperanza de, ahora sí, impulsar el desarrollo de un auténtico mercado de valores.

La situación fue estudiada con todo cuidado por la Comisión de Crédito Público y Régimen Bancario en el mes de octubre de 1940. El director Villaseñor empezó señalando que la medida de ofrecer en todo momento la recompra a la par de los “Bonos de caminos” “en poder de los bancos y de las compañías de seguros”, en la práctica sólo había redundado en perjuicio del desarrollo de un verdadero mercado de valores. Además, la existencia de “esos valores privilegiados” implicaba un evidente riesgo monetario. En “último término”, los mismos constituían billetes o depósitos a la vista con interés, lo cual desvirtuaba la función de estos valores “en relación con la regulación monetaria”. Dichos bonos, continuó Villaseñor, que deberían servir para recoger moneda redundante, de hecho se habían convertido en un peligro potencial, pues en un momento dado pudiera convenir a los tenedores deshacerse de los mismos para atacar a la reserva monetaria del banco central. Desde luego, señaló Villaseñor, este peligro podría ser resuelto si el banco se reservara el derecho, ya fuera de fijar los precios a que compraría esos bonos “o de negarse a comprarlos”.

<sup>43</sup> Banco de México, “Actas de la Comisión de Crédito Público y Régimen Bancario”, libro 2, 16 de febrero de 1940, acta 87, pp. 47-48.

<sup>44</sup> *Ibid.*, libro 2, 12 de febrero de 1940, acta 86, p. 45.

Sin embargo, por el desarrollo de la guerra la situación había cambiado de forma favorable para poder resolver el asunto de una vez por todas. Así, “considerando que por la afluencia de capitales del exterior” el momento era “oportuno para abrir el mercado natural a los valores” que existían y muy especialmente a los bonos de caminos que tenían “cinco años y medio de mantener su servicio al corriente y a los demás valores del Estado”, parecía conveniente tomar la decisión de ir paulatinamente retirando de la circulación los que contaban “con el privilegio de ser realizables a la vista y a la par”. El objeto, como se ha dicho, era que entraran en juego las fuerzas económicas espontáneas y los valores tomaran el lugar que a cada uno correspondiese “en el mercado”.

Como se aprecia, a medida que el país se empezó a inundar de divisas una nueva motivación empezó a rondar la mente de los responsables de la política económica. Anteriormente, la inquietud había respondido a un motivo principalmente presupuestal: aquél de colocar entre el público los valores del gobierno para financiar las obras públicas. Sin embargo, con el aumento de la captación bancaria y de la circulación se empezó a pensar en desarrollar dicho mercado en respuesta a una necesidad regulatoria: la de colocar valores públicos a fin de esterilizar el redundante. Sin duda, ésta fue la motivación de la medida descrita, orientada a retirar de la circulación los bonos con promesa de recompra a la par, la cual tuvo a la postre nulos resultados en cuanto a la promoción del mercado.

También fue la motivación regulatoria la que estuvo detrás de la medida encaminada a que el Banco de México emitiera sus propios “Bonos de caja”, lo cual se analiza en el capítulo 5 en el volumen III de esta historia. Como se indica ahí, el imperativo de esterilización monetaria fue tomando urgencia en la medida en que la reserva monetaria crecía y la restricción del redescuento resultaba insuficiente para contrarrestar el crecimiento del medio circulante.

En un nuevo intento por crear las condiciones necesarias para poder realizar operaciones de mercado abierto, en diciembre de 1940 el director general Villaseñor volvió a la carga para desarrollar los medios para ese fin. Al tomar la palabra en la Comisión de Crédito Público y Régimen Bancario, Villaseñor señaló “la conveniencia de retirar una parte, por lo menos, de la moneda operada a cambio de oro y divisas, para lo cual parecía llegado el momento de que el Banco actuara en forma directa sobre el mercado de valores”.

Con dicho objeto, Villaseñor presentó a ese órgano un extenso memorándum con una propuesta. “La situación de mercado”, se señalaba, era “propicia para esta acción”, siempre y cuando se tuvieran “los instrumentos de crédito adecuados”. El documento hacía un minucioso análisis de los dos mecanismos a que podría recurrirse para este fin: la colocación entre el público de los bonos de caminos en poder del banco, o la movilización de su “cartera con fines de regulación monetaria”.

Al descartar la colocación de valores públicos en razón del poco éxito obtenido con ese tipo de operación, el memorándum pasaba a estudiar los mecanismos que podrían utilizarse para “movilizar” la cartera de crédito del banco central. La primera opción era la posibilidad de que el Banco de México transfiriese mediante endoso parte de su cartera a los bancos comerciales que tuvieran fondos sobrantes. Sin embargo, el memorándum desechaba también esta opción:

...porque el endoso de cartera por parte del Banco de México podría interpretarse mal por ser una práctica poco usual, y porque sería difícil hacer llegar esos valores a los inversionistas privados; pero principalmente porque la tendencia del Banco de México debe ser la de inducir a las instituciones de crédito a que sólo usen su línea de crédito directo para atender disminuciones de caja, debidas a bajas temporales de sus obligaciones a la vista, ya que dichas líneas de crédito deben servir únicamente para que la Institución Central funja como banco de reserva de sus asociados.

Por ello, era preferible que se explorase la posibilidad de que “mediante el uso de las aceptaciones bancarias” se lograsen dos fines: 1) que los bancos comerciales obtuviesen liquidez por otros medios distintos al redescuento con el Banco de México, y 2) que el Banco de México pudiese cobrar su cartera para compensar el aumento monetario creado por las importaciones de capital.

El procedimiento sería el siguiente: se trataba de que los bancos deudores del Banco de México y aquellos que requiriesen redescuento, documentasen sus créditos con aceptaciones bancarias. Así, este papel podría colocarse entre el público o ser absorbido por los bancos que tuviesen recursos excedentes. “Posiblemente con el uso de las aceptaciones bancarias”, señaló

Villaseñor, “podrán resolverse dos problemas existentes: que los bancos que actualmente adeudan al Banco de México obtengan de otras fuentes los recursos que necesitan, y que el Banco de México cobre su cartera para compensar el aumento monetario por importaciones de capital”.

Sin embargo, para lograr este fin la institución debería promover el desarrollo del mercado de las aceptaciones bancarias. Así, el resto del memorándum se dedicaba a analizar los requerimientos técnicos para poder llevar a buen fin ese propósito. Entre ellos, el primero sería que el Banco de México, a fin de inducir la creación del mercado de las aceptaciones, estuviese dispuesto a adquirir esos títulos en caso de que no los tomaran ni el público ni las instituciones bancarias. Segundo, que se contemplara la posibilidad de que éstas circularan con o sin la garantía del Banco de México. En este último caso, “no habría inconveniente” en otorgarla “si el comprador estuviera conforme en adquirirla con un descuento equivalente a un interés cuando mucho de 2.5 por ciento o 3 por ciento anual”. En cuanto a la circulación de aceptaciones sin la garantía del Banco de México, éste “podría intervenir comprando o vendiendo sin su responsabilidad a los tipos que estimase conveniente y por las cantidades que fuere necesario para regular, según su criterio, el mercado”.

Así, después de escuchar esos argumentos, la Comisión de Crédito Público y Régimen Bancario tomó el siguiente acuerdo:

Se autoriza a la Dirección General del Banco para que inicie gestiones destinadas a la creación del mercado de aceptaciones procurando que estas aceptaciones vayan siendo absorbidas con los depósitos ociosos que tienen algunas instituciones de crédito y para que, previo acuerdo de la Comisión de Operaciones, compre las aceptaciones bancarias que le sean ofrecidas a las tasas de descuento en vigor, y también para venderlas al 2.5 por ciento o 3 por ciento con la responsabilidad del Banco, o al tipo que juzgue conveniente cuando no lleven esa responsabilidad, siempre que dichos documentos provengan de operaciones de apertura de crédito con garantía prendaria bastante y su plazo no exceda de 90 días.

Como se ha visto, este acuerdo concuerda con la principal preocupación que entonces tenían los responsables de la política monetaria. Por lo mismo,

resulta evidente que el intento de estimular el desarrollo de un mercado para las aceptaciones y el proyecto para colocar “Bonos de caja” del Banco de México fueran parte de un mismo esfuerzo.

En la promoción de esos proyectos se encontraba el Banco de México cuando a finales de 1940 empieza a circular el rumor de que Nacional Financiera “pretendía apropiarse del mercado de valores”. El origen del rumor era un ambicioso plan para transformar a la Financiera en la principal institución de desarrollo industrial del país. Así, la nueva ley orgánica de dicho organismo se publica en el *Diario Oficial* del 30 de diciembre de ese año.

La crónica de estos acontecimientos proviene del testimonio de una personalidad de la época: don Raúl Martínez Ostos. Cuenta Martínez Ostos que las diligencias que llevaba a cabo el Banco de México para crear un mercado de valores se complementarían con otros mecanismos financieros orientados a su fortalecimiento.<sup>45</sup> El principal: la creación de un título de deuda pública de muy corto plazo llamado a ser la base de ese mercado.

Este proyecto, discurrido por el propio Martínez Ostos, se presentó formalmente y llegó incluso a discutirse con los funcionarios de la Secretaría de Hacienda. Se trataba de crear un certificado de Tesorería de muy corto plazo (de 8, 15 y 28 días) al cual no se le fijaría un rédito *a priori*. Con esto, el propio mercado sería el que determinaría su rendimiento. En opinión de Martínez Ostos, ésa sería una información de gran valor para el Banco de México a fin de que, con apoyo en ella, se pudiesen “conformar otros elementos de la política monetaria”: por ejemplo, la fijación de la tasa de interés del redescuento. A partir de ahí se podría también definir un sistema de tipos de interés para las operaciones de distintos plazos y coadyuvar así a una interconexión eficiente entre los mercados de dinero y de capitales.

Martínez Ostos también menciona un plan orientado a otorgar facilidades para que los “Bonos de caminos” y otros títulos gubernamentales pudiesen formar parte de las reservas técnicas de las compañías de seguros. Finalmente, también se manejó la idea de reducir la tasa de recompra para los valores públicos de un nivel de 99.5% a 97%. Esto último, con la finalidad de que el mercado de dinero “tuviera un comportamiento más genuino y que los valores privados pudiesen competir con los públicos”. Sin embargo,

---

<sup>45</sup> Entrevista ETD-Raúl Martínez Ostos, agosto de 1982.



concluye el cronista, “todo esto cayó por tierra cuando Nafinsa sacó a la circulación sus Certificados de Participación”.

Su nueva ley orgánica entregó a Nafinsa amplios poderes para que pudiese ejercer sin impedimento sus funciones de banco de desarrollo. Entre ellos, facultades para la promoción de la inversión en grandes empresas, respaldo a las sociedades financieras y a las sociedades de inversiones y para sus operaciones como fiduciario. Incluso se otorgaron a dicha institución facilidades para que pudiese conceder créditos de corto plazo a las empresas bajo su control accionario. Como lo comenta Villa, este flexible marco normativo se explica por las motivaciones tan de moda en la época de impulsar la industrialización del país.<sup>46</sup>

Entre las nuevas finalidades del organismo se fortalecieron las siguientes tres: *a)* vigilar y regular el mercado nacional de valores; *b)* vigilar y dirigir el funcionamiento de las bolsas de valores, y *c)* actuar como agente y consejero del gobierno federal, de los gobiernos de los estados y municipios y de las dependencias oficiales en la emisión, contratación, conversión, etc., de los valores públicos.<sup>47</sup>

Con ello, la calidad de agente financiero exclusivo del gobierno que, en términos del artículo 5o., fracción V, de su ley orgánica antes correspondía al Banco de México, se entregaba formalmente a la Nacional Financiera. Para dejar en claro la preeminencia de Nafinsa en esta última materia, en el capítulo de su ley orgánica en que se definían sus operaciones se asentó que, además de la condición de “agente exclusivo” en las operaciones con valores que efectuasen “el Gobierno Federal y sus dependencias”, en igualdad de circunstancias Nacional Financiera sería preferida como agente en las operaciones con valores que realizaran “el Banco de México y otras instituciones nacionales de crédito o auxiliares”. Para remachar, todavía en octubre de 1941 se expidió un acuerdo por el cual se dispuso que fuera la Nacional Financiera quien se encargara de la colocación de la emisión de bonos de caminos correspondiente a ese año.<sup>48</sup>

<sup>46</sup> Rosa Olivia Villa, *Nacional Financiera: banco de fomento del desarrollo económico de México*, México s.e., 1976, p. 2408.

<sup>47</sup> “Ley Orgánica de la Institución Nacional de Crédito denominada ‘Nacional Financiera, S.A.’”, *Diario Oficial*, 31 de diciembre de 1940, pp. 4-9.

<sup>48</sup> “Acuerdo por el cual se dispone que la Nacional Financiera se encargará de la colocación y amortización de Bonos de Caminos de los Estados Unidos Mexicanos”, *Diario Oficial*, 8 de octubre de 1941, pp. 4-5.

Según la Real Academia, *vigilancia* “es el cuidado y atención exacta en las cosas que están a cargo de uno”, y *vigilante*, “la persona encargada de velar por algo”. *Regular* significa “ajustar, reglar o poner en orden una cosa”. No es éste el lugar para analizar la semántica de esos términos, pero aparte de la relativa imprecisión de su significado, más importante es la contestación a la siguiente pregunta: ¿qué sentido tenía otorgar a una institución la facultad de vigilar o regular un mercado, si ese mercado no existía? En ese caso, ¿no “hubiera sido” conveniente prever en la ley las medidas para su creación?

Un análisis parecido requiere la figura del “agente financiero”. Se trata de una figura que nunca ha sido, ni lo es ahora, objeto de regulación en la legislación mexicana. Ello, a pesar de que en muchos ordenamientos legales se menciona y se ha mencionado dicha calidad. Sus figuras más afines son el mandato civil y la comisión mercantil. En este sentido, podría concluirse que es una figura equiparable en naturaleza a la de un comisionista autorizado a realizar una serie de actos por cuenta de terceros. Desde el ángulo jurídico, podría argüirse que era indistinto que se otorgase la calidad de agente financiero del gobierno federal a Nafinsa o al Banco de México. Sin embargo, esto no era igual desde un punto de vista práctico. En razón de su especialidad, los bancos centrales se han venido a constituir en los agentes financieros “naturales” de los gobiernos. Nadie está más en contacto ni sigue con más puntualidad el comportamiento del mercado de dinero y, en general, de los mercados financieros. Además, la colocación de deuda pública debe tener una coordinación muy estrecha con la aplicación de las medidas de política monetaria, función propia e irrenunciable de todo banco central.

¿Por qué en 1940 las autoridades optaron por conceder esa facultad a Nacional Financiera y no al Banco de México? No existe una respuesta definitiva a la interrogante. Según Martínez Ostos, pesó más en la consideración del secretario de Hacienda y de otras autoridades la necesidad, a sus ojos imperiosa, de impulsar la industrialización del país, que la incierta posibilidad de desarrollar un mercado de valores y, por su conducto, efectuar operaciones de mercado abierto para fines de regulación monetaria. Asimismo, era muy grande la influencia de que gozaba el entonces director general de Nacional Financiera (Antonio Espinosa de los Monteros) para inclinar o modificar las decisiones de esas autoridades. Y también muy grande su

ambición de conseguir para la institución que encabezaba el abanico más amplio posible de facultades.

En última instancia, la clave para dilucidar este asunto puede estar en la siguiente interrogante: ¿cómo hubiera utilizado el Banco de México las facultades de regulación y vigilancia del mercado de valores y de agente exclusivo del gobierno, y cómo las utilizó Nacional Financiera? El banco central quería esos atributos para desarrollar el mercado y practicar por esa vía la esterilización monetaria. En contraste, la motivación de Nacional Financiera era la de contar con los medios más variados y poderosos para captar el máximo caudal de recursos susceptibles de ser usados en el apoyo de sus funciones de fomento.

Al respecto, es indudable el éxito que tuvo Nacional Financiera en la colocación de sus certificados de participación. La naturaleza de estos títulos quedó delineada en el artículo 20, fracción XI, de su nueva ley orgánica. Sin embargo, dicha ley no señaló la garantía de recompra a la par que desde un principio se otorgó a estos certificados. Según ese ordenamiento, entre las facultades de la Financiera estaba la de:

Emitir Certificados de Participación, nominativos o al portador, en los que se haga constar la que tienen distintos copropietarios en títulos o valores, o en grupos de ellos, que se encuentren en poder de la institución o vayan a ser adquiridos para ese objeto. La institución conservará los valores de los coparticipantes en simple custodia o en administración...

Así, de diciembre de 1941 a diciembre de 1946, el saldo de los certificados de participación en circulación avanzó de 7.3 a 226 millones de pesos. Entre 1941 y 1946 se efectuaron 14 emisiones de esta naturaleza por un total de 256 millones de pesos, y con un rendimiento que fue disminuyendo del 7.20% anual para la primera serie al 6% en las dos emisiones del último año del periodo.

La información es muy escasa en cuanto a la integración del fondo de garantía que se constituyó para esos certificados. Todo parece indicar que en un principio éste se formó fundamentalmente con papel de la deuda pública interna. El informe de Nacional Financiera de 1943 indica que, al cierre de ese año, el fondo común de los certificados se integraba como sigue:<sup>49</sup>

---

<sup>49</sup> Nacional Financiera, *Décima asamblea general de accionistas*, México, s.e., 1944, p. 21.

Valores del Estado	84.6%
Valores bancarios	2.5%
Valores hipotecarios	7.0%
Otros valores	5.8%

En esa época, la Financiera se lanzó también a la colocación de títulos denominados en dólares, los cuales, al igual que los certificados de participación, contaban con pacto de recompra a valor nominal. Empero, quizá por el bajo riesgo cambiario entonces existente, estos valores tuvieron poca aceptación, ya que hasta 1945 su saldo era de tan sólo 6.2 millones de pesos, que para 1946 aumentó a 35 millones.

Sin embargo, aparte de las emisiones de los certificados de participación y de los títulos denominados en dólares, no se conoce de ningún otro proyecto o proyectos que Nacional Financiera haya planteado en esa época para promover el desarrollo del mercado de valores de renta fija.

Algunos considerarían que lo logrado fue ya suficiente, al conseguirse que en el fondo común de los certificados de participación pudiesen colocarse montos sustanciales de valores del Estado. Éste es el sentido de lo asentado en el informe anual de Nacional Financiera de 1943:

Uno de los mecanismos más eficaces en nuestra tarea normativa, la constituyen las emisiones de Certificados de Participación. A través de ellos se ha hecho más amplia y flexible la circulación de los (títulos de deuda del Estado) y se han enjugado sumas importantes de numerario superfluo... Los Fondos Comunes, base de estos empréstitos, están formados en su mayoría por papel del Estado, de lo que resulta el fortalecimiento de los propósitos del Gobierno, sobre todo en su labor de cancelación de signos monetarios redundantes.<sup>50</sup>

Es difícil aventurar entonces una conclusión definitiva sobre este asunto. El mundo hipotético de los futuribles, de los “qué hubiera pasado si”, está lleno de incógnitas. Hay dos interrogantes principales.

---

<sup>50</sup> *Ibid.*, pp. 19-21.

La primera: ¿pudo haber obtenido Nacional Financiera mayores avances en materia de desarrollo del mercado de valores?, ¿qué otras acciones pudo haber emprendido? La segunda: ¿en caso de haberse entregado esa responsabilidad al Banco de México, es concebible pensar que hubiera alcanzado logros más sustantivos que los conseguidos por Nafinsa?



### 3. TAREAS ESPECÍFICAS Y SUS ÓRGANOS

#### LA OFICINA DE INVESTIGACIONES INDUSTRIALES

En el volumen *Economía e industrialización*, editado por Nacional Financiera y el Fondo de Cultura Económica para honrar la memoria de don Gonzalo Robles, Manuel Bravo Jiménez nos ilustra sobre la fundación del departamento de investigaciones industriales y los antecedentes que la precedieron.<sup>1</sup> La creación de esta empresa intelectual y científica que nació en el Banco de México a finales de 1941 está indisolublemente ligada a los nombres de Eduardo Suárez, Eduardo Villaseñor y Gonzalo Robles. Nos cuenta Manuel Bravo que después de dejar la dirección del Banco de México en diciembre de 1935, el ingeniero Gonzalo Robles fue designado para encabezar la Comisión de Investigaciones Industriales. No se sabe a ciencia cierta cuándo se creó dicha comisión, pero bien pudo haber sido en 1936, y su primer director fue el propio Robles.

Poco después de que en 1937 el general Lázaro Cárdenas decidiera fundar el Banco Nacional Obrero de Fomento Industrial con el fin de financiar el desarrollo de la manufactura con base en las cooperativas, se disolvió la Comisión de Investigaciones Industriales y su archivo —“muy valioso”, según Bravo— pasó al Banco Obrero.

Se inició así, según Emilio Alanís Patiño, una de las etapas más tristes en la vida de Gonzalo Robles.<sup>2</sup> Fue época en que partió para Estados Unidos y se matriculó en la Universidad de Columbia con el fin de estudiar la operación de algunas industrias de ese país. A su regreso, un amigo lo acogió en

---

<sup>1</sup> Gabriel Baldovinos *et al.*, *Economía e industrialización*, México, FCE/Nacional Financiera, 1982.

<sup>2</sup> Entrevista ETD-Emilio Alanís Patiño, 1990.

la Secretaría de Salubridad en donde se le entregó un pequeño cubículo para que realizase una investigación pormenorizada sobre ingeniería sanitaria. De ahí surgió un trabajo que por desgracia nunca se llegó a editar.

Fue precisamente en ese periodo, nos ilustra Manuel Bravo, cuando Daniel Cosío Villegas pidió a Gonzalo Robles la traducción al español del famoso libro de Erich W. Zimmerman, *Recursos e industrias del mundo*, para que lo publicase el Fondo de Cultura Económica. No se sabe si fue la lectura de ese texto la que adentró en Robles la idea de que la planeación del desarrollo requería de una cuidadosa cuantificación de los recursos naturales. Sin embargo, es evidente que ésa fue una de las tesis centrales que inspiraron poco tiempo después las labores de la Oficina de Investigaciones Industriales en el Banco de México, a la cabeza de la cual trabajó Gonzalo Robles durante más de cuatro décadas.

Según las “Actas del Consejo”, el antecedente más inmediato del establecimiento de esa oficina provino de la convención bancaria de 1941. En la sesión del consejo del 20 de agosto de 1941, el director Villaseñor expuso que en la convención bancaria de ese año “el señor Ministro de Hacienda” Suárez había señalado “la conveniencia de que se estableciera una Oficina de Estudios e Investigaciones para encauzar la explotación de los productos naturales del país y la industria nueva nacional”. La idea era que la banca en su conjunto contribuyera a la subvención de dicho órgano. Así, el presupuesto inicial fue de 600 mil pesos, fondo que se formó con aportaciones respectivas de 200 mil pesos a cargo de la Asociación de Banqueros, de la Secretaría de Hacienda y del propio Banco de México. Todo ello encaminado a que fuera el Banco de México quien manejara dicha oficina: “El Consejo, teniendo en cuenta la finalidad perseguida por el Departamento de Investigaciones para el aprovechamiento de los productos naturales del país, autorizó a la Dirección General para que contribuya al fin expresado...”<sup>3</sup>

Según Gonzalo Robles, cuando surgió la idea, los representantes de los bancos manifestaron unánimes su acuerdo para que se crease el órgano mencionado. Sin embargo, poco tardó en desvanecerse ese entusiasmo patrocinador hasta desaparecer por completo. Así, “después de un periodo de indecisión por lo que hace a la participación de los bancos en el sosteni-

---

<sup>3</sup> Banco de México, “Actas del Consejo de Administración”, libro 14, 20 de agosto de 1941, acta 886, p. 150.



miento de dicha oficina”, el Banco de México decidió hacerse cargo de ella en forma individual y de manera permanente.<sup>4</sup>

Al crearse, la Oficina de Investigaciones Industriales quedó bajo la jurisdicción del Departamento de Estudios Económicos. Fue así que se configuró una relación jerárquica de acuerdo con la cual el ingeniero Gonzalo Robles le reportaba al licenciado Daniel Cosío Villegas, *chiefeconomist* de la institución. Investigaciones Industriales inició sus actividades en términos muy modestos. Al entrar Robles en funciones, el primer colaborador en acudir a su llamado fue Manuel Bravo Jiménez, con quien había entrado en contacto desde 1938 cuando traducía el libro de Zimmerman.

Rotundamente se negó Robles a recibir el nombramiento de jefe o director de la oficina. Y aunque siempre fue la cabeza indiscutida, por años trabajó con el modesto carácter de consultor general. Después de Bravo, poco tiempo tardó don Gonzalo en reclutar a dos ingenieros geólogos españoles refugiados de la Guerra Civil: Luis Torón y Adrián Esteve. Aunque estos investigadores llevaban pocos años de residencia en el país, ya se habían dado a conocer mediante la publicación de algunos trabajos relativos a la materia de exploración geológica de recursos siderúrgicos. Y fue precisamente con la colaboración de Torón y Esteve con quienes se arrancó un programa de estudios geológicos, encaminado a realizar una primera evaluación de la riqueza minera de México. “Al poco tiempo se fueron incorporando al programa varios jóvenes ingenieros geólogos, a quienes se les dieron facilidades para hacer estudios de posgrado en los Estados Unidos. Se inició así, en la Oficina, el primer programa de formación de recursos humanos para una tarea específica de importancia nacional”.<sup>5</sup> Así, gracias a los buenos resultados obtenidos, a que las publicaciones empezaron a salir pronto y continuamente y al indiscutible apoyo de Suárez y de Villaseñor, la oficina empezó a expandirse.

Para 1946, el órgano contaba ya con más de 20 investigadores. En la nómina correspondiente aparecen los nombres de quienes habrían de ser, por varias décadas, el pie veterano de la investigación industrial en México:

<sup>4</sup> “Memorándum del Ing. Gonzalo Robles a Antonio Carrillo Flores, Secretario de Hacienda”, diciembre de 1952, en archivo de Emilio Alanís Patiño.

<sup>5</sup> Bravo, *op. cit.*, p. 252.

Gonzalo Robles, Manuel Bravo, Emilio Alanís Patiño, Miguel Gleasson y los ya mencionados Adrián Esteve y Luis Torón (**cuadro 10**).

**CUADRO 10**  
**PERSONAL DE LA OFICINA DE INVESTIGACIONES INDUSTRIALES**  
 (diciembre de 1946)

Gonzalo Robles	Ing. Agrónomo e Ing. Civil (Consultor General)
Adrián Esteve	Ing. Geólogo
Luis Torón	Ing. Geólogo
Manuel Bravo	Lic. en Economía
Manuel Meza	Ing. Agrónomo
Roberto Villaseñor	Ing. Agrónomo-Forestal
Emilio Alanís Patiño	Ing. Agrónomo-Industrial
Juan M. Ramírez	
Alfonso Suárez	
Franciso Ávila	
Arturo Gamboa	Ing. Químico
Horacio Pedrero	
Hilario Cienfuegos	Ing. Agrónomo
Víctor Vidal	Ing. Químico
Benjamín Maldonado	
Everardo V. Juárez	
Emilio Romero Espinosa	Lic. en Economía
Crispín Navarrete	Lic. en Economía
Mercedes Fagaoga	Lic. en Economía
Rafael Casillas	Lic. en Economía
Alfonso Poire	
Josefina Puente Patiño	Lic. en Economía

Fuente: Banco de México, "Nóminas de sueldos".

Según Manuel Bravo, las actividades de la Oficina de Investigaciones Industriales se desarrollaron en cuatro campos de acción: 1) evaluación y cuantificación de los recursos naturales del país; 2) investigaciones por sectores, ramas y productos, así como preparación de proyectos específicos; 3) desarrollo de recursos humanos, y 4) publicaciones.

Nunca fueron estos campos de acción departamentos estancos, ya que había entre ellos una interrelación continua y explícita. El programa de becas, por ejemplo, que se echó a andar hacia fines de 1942, respondió parcialmente al imperativo de preparar técnicos que colaborasen en las investigaciones de la oficina. El programa de publicaciones surgió en forma natural como resultado de las investigaciones que realizaba o patrocinaba la dependencia.

El recuento de aquellos primeros esfuerzos es posible gracias a un informe de actividades que en enero de 1946 presentó el ingeniero Robles a la atención del Consejo de Administración.<sup>6</sup> Esta presentación respondió a un motivo presupuestal, ya que, aunque las labores de Investigaciones Industriales eran de carácter “experimental y tentativo”, resultaba conveniente que, cuando los trabajos fueran exitosos, los eventuales beneficiarios contribuyeran a su financiamiento tan siquiera en forma parcial.

Según el informe citado, los estudios se habían emprendido “con la idea de coadyuvar a la industrialización del país, en la mayoría de los casos como una contribución a fondo perdido”. Sin embargo, en la medida en que variaba el grado en que “los problemas estudiados o por estudiar” eran de importancia nacional y se identificaba el posible beneficio particular de esos esfuerzos, se habían hecho “en distintas ocasiones, diversas proposiciones a las entidades interesadas”, para que contribuyeran a los estudios, “pero sin un criterio fijo, ni una política establecida”. En resumen, concluía el informe, hasta ese momento el banco había pagado todos los estudios “considerándolos como de interés nacional”. Cuando el provecho regional o privado había sido predominante, se habían “propuesto dos fórmulas de cooperación” para sufragar los gastos correspondientes: *a)* 50% el banco y 50% la otra entidad interesada, y *b)* pago total por parte del banco y reembolso posterior por la otra entidad además del pago de una regalía si el proyecto tenía éxito.

---

<sup>6</sup> “Informe del Sr. Ing. Gonzalo Robles, Jefe del Departamento de Investigaciones Industriales”, en los anexos a las “Actas del Consejo...”, libro 17, 9 de enero de 1946, acta 1112, pp. 19-23.

La propuesta fue autorizada por el consejo, así como el aumento de la partida presupuestal para dicha oficina. Éste fue concedido en términos “de la fracción XIII del artículo 30 de los Estatutos vigentes”.<sup>7</sup>

Ya para principios de 1946, varias investigaciones se habían realizado sin el apoyo de asesores externos. Cabe citar en particular los primeros esfuerzos que se hicieron para la cuantificación de los recursos carboníferos y ferrosos del país. Estos estudios fueron realizados por los ingenieros Torón y Esteve con el apoyo de otros empleados de la propia oficina.

En el informe presentado al consejo por Gonzalo Robles, se hace un breve pero ilustrativo resumen del estudio de los recursos naturales del país emprendido “directamente desde su fundación” por la Oficina de Investigaciones Industriales. Según el citado informe, para 1946 ya estaba el estudio muy avanzado en los aspectos de exploración geológica de los yacimientos de fierro, que era la materia que se había desarrollado de manera más sistemática avanzándose por zonas. Parte de ese estudio, señaló Robles, estaba ya en prensa para su publicación y parte en etapa de redacción, quedando aún pocas zonas por visitar.

Según Robles, la idea fundamental era que esos estudios se consideraran “como una aportación al conocimiento del país, sin pretender recuperación ninguna de los gastos erogados”. Así, aunque en este renglón, como en muchos otros, había una gran laguna de conocimiento que llenar, los esfuerzos se enfrentaban al problema de la falta de recursos para hacer perforaciones con el fin de “conocer la geología en profundidad”.

Los recursos carboníferos, señalaba el informe, “se han estudiado en forma menos sistemática”. Para esas fechas ya se habían realizado algunos reconocimientos preliminares de las cuencas del norte del país y algunos reconocimientos aislados en el estado de Jalisco y otras zonas. El propósito, sin embargo, era el de llegar a “abarcar toda la República”. El esfuerzo más importante se desplegó en la entonces llamada “cuenca de Tónichi, en Sonora”, en conexión con otro proyecto contratado con una firma norteamericana de asesoría, Ford, Bacon & Davis.

La Oficina de Investigaciones Industriales también reportó haber concluido estudios de campo o de gabinete sobre “un buen número de otros problemas, industrias o recursos”. Gonzalo Robles citó como ejemplo los

---

<sup>7</sup> *Ibid.*, p. 23.

de los yacimientos de uranio, turba, azufre, ácidos orgánicos, refractarios, industria siderúrgica, transportes, etc.

Robles reportó que se había preparado un programa amplio y sistemático para “una serie de monografías sobre los recursos agrícolas del país”, el cual “se habría de desarrollar en cooperación con elementos de la Secretaría de Agricultura”. Así, aunque esa dependencia ya había tomado a su cargo esta investigación, la misma seguía realizándose con la cooperación de la oficina encabezada por Robles y a esa fecha estaba ya “bastante adelantada”.

Asimismo, el informe también mencionó dos importantes investigaciones que estaban en preparación. La primera, sobre la cual ya se tenían elaborados algunos programas, relacionada con el problema de los combustibles y la energía en el Distrito Federal. La segunda era una “investigación sistemática de las aguas subterráneas en el país”, y para cuyo desarrollo se pensaba conseguir la cooperación de algunas universidades y entidades del gobierno.

Entre los estudios emprendidos sin apoyo externo, Robles mencionó uno que estaba “considerando el problema del perfeccionamiento” de los equipos de desfibración del henequén. Estos equipos, que se pensaban comercializar, se estaban desarrollando en plantas piloto y se proponía “tentativamente” que el banco erogara 50% de los gastos correspondientes. Asimismo, como parte de las actividades cotidianas de la oficina, se habían practicado un gran número de visitas a plantas o industrias diversas “para ir formando opinión sobre su estado, pero sin fines inmediatos de análisis o concretos de desarrollo de algún proyecto”.

Desde ese principio se distinguió la Oficina de Investigaciones Industriales por realizar siempre un manejo muy inteligente de sus recursos humanos y materiales. Al parecer, la idea de utilizar los servicios de consultores externos con amplia experiencia en su campo respectivo de acción provino de Eduardo Villaseñor y fue secundada con gran entusiasmo por Robles y el Consejo de Administración. La identificación de Robles con esa estrategia fue fácil. Robles fue siempre un interlocutor muy atento, deseoso de conocer el pensamiento de los demás. Era una de sus virtudes. Sus contemporáneos lo recuerdan como un estudioso saludablemente inclinado a la consulta y a la asesoría.

El primer apoyo que se contactó fue el de una firma neoyorquina de ingenieros y técnicos, Ford, Bacon and Davis Inc. Para 1946, dicha empresa

había ya concluido, o estaba desarrollando, investigaciones sobre las siguientes seis materias: empacadoras de carne; industrias químicas pesadas; el estudio ya mencionado para aprovechar la antracita en la cuenca carbonífera de Tónichi, Sonora, y otro de naturaleza semejante, pero para las zonas carboníferas de Monterrey; refinación electrolítica del cobre, y una investigación sobre las industrias mecánicas.

En marzo de 1945, Eduardo Villaseñor informó al Consejo de Administración que con el fin de “abatir los altos precios de los artículos de primera necesidad”, se había encargado a esa empresa un “estudio de los problemas relativos al abaratamiento de la carne en el Distrito Federal”. Que ponía a disposición de esa instancia el “amplio informe realizado por la misma ya traducido al español”, documento en el que se exponía la conveniencia del establecimiento de una cadena de plantas empacadoras de carne en las regiones ganaderas, así como de almacenes refrigerados y de medios de transporte adecuados para abastecer a los principales mercados de la República. Asimismo, los expertos recomendaban la construcción en la ciudad de México “de un almacén refrigerado y una planta de hielo, así como plantas para rastro y refrigeración en las ciudades de Guadalajara, Guaymas y Torreón”. Se dijo que “este plan resolvería el doble problema de mantener un bajo precio para la carne y de garantizar buen precio a los ganaderos y dividendos al capital invertido”.

Según Villaseñor, siguiendo las recomendaciones del citado estudio, se estaban consultando con el gobierno distintas alternativas de acción para la solución del problema analizado. Una de ellas era en el sentido de que se creara una empresa de capital privado para llevar a cabo el proyecto, o que la misma quedara “bajo el control de las instituciones nacionales”. Otra, que éstas sólo tuvieran “la minoría de las acciones”, pero que dicha minoría conservara “el derecho de intervenir en la fijación del precio final de la carne en el Distrito Federal”.

En 1946 se reportó que ya se habían constituido algunas empacadoras en las regiones ganaderas, tanto bajo el patrocinio de los gobiernos de las entidades respectivas (Sonora, Chihuahua, Torreón, Tampico) como de empresas particulares. Sin embargo, la empresa nacional que se encargaría de la coordinación general del proyecto no había podido establecerse.<sup>8</sup>

---

<sup>8</sup> Banco de México, “Actas del Consejo...”, libro 16, 14 de marzo de 1945, acta 1069, p. 132.

En la investigación sobre las industrias químicas pesadas, se había puesto especial énfasis en el análisis de una industria productora de abonos, cuya fundación estaba promoviendo la Nacional Financiera. Por otra parte, el estudio de las industrias mecánicas se estaba realizando con la cooperación de técnicos mexicanos tanto externos como de la propia Oficina de Investigaciones Industriales.

Otro importante nexo se estableció con la Armour Research Foundation, empresa de consultoría ligada al Instituto Tecnológico de Illinois. En octubre de 1946, Villaseñor hizo en el consejo una amplia reseña de esta relación. Señaló que desde fines de 1944, en que la Armour había empezado a prestar sus servicios al Banco de México, hasta esa fecha, los gastos directos ascendían a 150 mil dólares.<sup>9</sup>

Esa relación se inició a partir de una solicitud que hicieron las autoridades de Investigaciones Industriales al director de la Armour, Harold Vagtborg, para que “se estudiaran los procedimientos de curtiduría aplicables a las pieles” que se producían en México. La relación fructificó, y de ahí hasta 1946 la Armour desarrolló investigaciones a cuenta del Banco de México sobre las siguientes materias: curtiduría de pieles, fibras duras, tecnología forestal y extracción de alcaloides de las quinas. Además, la Armour desarrolló un proyecto para el establecimiento de un Instituto de Investigaciones Tecnológicas. Estas indagaciones fueron la base informativa para un trabajo que publicó en 1949 la revista *Problemas Agrícolas e Industriales de México*, bajo el título de “Estudios tecnológicos de varias industrias mexicanas con recomendaciones sobre la investigación industrial”.<sup>10</sup>

En un principio se acordó que la Armour concentrase su atención sólo en la investigación de los siguientes temas: combustibles sólidos, fibras duras, productos forestales y cueros y pieles. Sin embargo, poco después, habiéndose “encontrado defectuoso el sistema de aprovechamiento del cascalote”, se había convenido en hacer “un estudio especial de ese curtiente”, con un costo de 11 mil dólares. Según las “Actas del Consejo”, las investigaciones para hacer concentrados del cascalote habían dado buen resultado, por lo que se pensaba “patentar el nuevo procedimiento”.

---

<sup>9</sup> *Ibid.*, libro 17, 9 de octubre de 1946, acta 1151, pp. 116-118.

<sup>10</sup> *Problemas Agrícolas e Industriales de México*, enero-marzo de 1949, pp. 3-153.

A diferencia de las investigaciones de la Armour, las cuales fueron realizadas por cuenta del Banco de México, la relativa a la extracción de los alcaloides de la quina se hizo a título oneroso en cooperación con la Secretaría de Salubridad y Asistencia Pública. Esta investigación se llevó a cabo en las plantaciones que para dicho efecto había creado esa dependencia en la región alta del estado de Chiapas, las cuales para esa fecha ya empezaban a estar “en edad de aprovechamiento”.<sup>11</sup>

El señor Director resumió su amplio informe manifestando que la Armour Research Foundation cumplió su convenio de indagación general sobre los combustibles sólidos, las fibras duras, los productos forestales y los cueros y pieles; que se obtuvieron resultados parcialmente satisfactorios sobre estandarización de fibras, mejoramiento del henequén y obtención de sus productos, aceites fijos, quinina y cascalote; que los informes sobre la quinina indican que el procedimiento de extracción y separación propuesto permite obtener resultados rápidos de un gran número de muestras y que en el cascalote, a los estudios de laboratorio no hay nada que agregar, estando todo preparado para que se busque la manera de financiar una planta industrial.

Por su parte, el contacto con la Higgins Industries Inc. de Nueva Orleans se estableció por encargo del gobierno federal. El objeto fue la realización de un estudio de campo sobre las costas, ríos y sus zonas tributarias, a fin de formular un proyecto para el establecimiento de empresas de navegación. Según el multicitado informe de Robles, este estudio fue terminado a principios de 1946 y puesto a la consideración del presidente de la República y de los ministros integrantes de su gabinete. Por último, asienta el informe, como una derivación del trabajo realizado por la Higgins, la oficina inició una investigación sobre los problemas de la pesca.<sup>12</sup>

Dentro de la política de acudir a la asesoría externa, el informe de Robles menciona la contratación de los servicios de un experto “para realizar un análisis constructivo del problema agrario”. De mucha mayor importancia fue la contratación del ingeniero geólogo de nacionalidad norteamericana William G. Kane, quien a la sazón llevaba ya varios años laborando en

---

<sup>11</sup> “Informe del Sr. Ing. Gonzalo Robles...”, *op. cit.*, pp. 5-6.

<sup>12</sup> *Ibid.*, p. 6.



México para distintas empresas mineras. Cuando los Estados Unidos ingresaron a la guerra en 1941, la embajada norteamericana en México estableció una oficina técnica (Foreign Economic Administration) a cuya cabeza fue nombrado Kane. Dicha dependencia se creó para que, en cooperación con el gobierno mexicano, se emprendieran estudios acerca de los recursos minerales del país y de otros problemas mineros.<sup>13</sup>

Al término de las hostilidades y al quedar suprimida esa oficina, el Banco de México estimó que no convenía dejar truncos los estudios iniciados por el ingeniero Kane. De ahí provino la decisión de contratarlo para que continuase con su tarea bajo el patrocinio del Banco de México. A tal efecto, el ingeniero Kane presentó un memorándum a Robles con el pormenor de las investigaciones que no se habían concluido. En el mismo se mencionaba, en primer lugar, el posible establecimiento de una planta de beneficio en la costa del Pacífico, a la cual pudieran llevarse, mediante la construcción de una red de caminos, los minerales concentrados de aquella rica zona y que en esa época aún no se explotaban. Y esto no ocurría porque, en ausencia de las inversiones necesarias de infraestructura, los minerales se tenían que transportar a grandes distancias, ya sea directamente a los Estados Unidos o hasta la planta que la American Smelting and Refining Co. tenía en San Luis Potosí. También se planteó un proyecto para beneficiar importantes placeres de estaño de baja ley en la región de Guadalcázar, San Luis Potosí. Ello, mediante el empleo de nuevos procedimientos de beneficio inventados y probados en Canadá. El memorándum de Kane también hablaba de proyectos para el aprovechamiento de los minerales oxidados de zinc, para la explotación del espato de flúor y otros.

Según el director Villaseñor, el banco había estado proponiendo a distintas entidades financieras el desarrollo de estos proyectos. Señaló que el banco ofrecía la realización por cuenta propia de los estudios correspondientes, bajo la promesa de que las entidades interesadas reintegrasen esos desembolsos en caso de que los proyectos fuesen exitosos. Tal fue el caso de la Compañía Industrial Minera Occidental, cuyos esfuerzos de organización fueron encabezados por el señor Rafael Fernández del Castillo. Esta empresa se formó a fin de poner en ejecución el mencionado proyecto minerometalúrgico

---

<sup>13</sup> *Ibid.*, pp. 9-10.

del Pacífico, para lo cual se llevaron a cabo estudios de campo y se adquirieron también antiguos informes realizados por otras compañías mineras.<sup>14</sup>

Al respecto se explicó que en ese proyecto estaba interviniendo el ingeniero Kane y el personal técnico que había prestado sus servicios durante el periodo de la emergencia bélica en la oficina dirigida por ese geólogo. Así, además de ponderarse la conveniencia que tenía el eventual establecimiento de esa planta de beneficio, se dijo que al Banco de México le interesaba concluir los estudios correspondientes “por la misma razón que le habían interesado otros estudios similares”. Es decir, para profundizar el conocimiento sobre los recursos del país y sus posibilidades de explotación.

En fin, algún día se escribirá la historia de la Oficina de Investigaciones Industriales. Su director, el ingeniero Gonzalo Robles, la encabezó por más de 40 años hasta su muerte en 1984. Sirvan entonces parcialmente estas páginas como un homenaje a los que con Robles iniciaron tan importantes labores sin precedente en la promoción del desarrollo económico de nuestro país.

## PUBLICACIONES

El programa de publicaciones que echó a andar el Banco de México entre 1940 y 1946, así como el de formación de recursos humanos, derivó en forma natural de los esfuerzos de investigación que encabezó Gonzalo Robles en la Oficina de Investigaciones Industriales. Las publicaciones, como producto de los propios estudios que realizaba esa oficina; las becas, de la necesidad de formar a los especialistas que requerían las actividades de investigación.

En el informe que Gonzalo Robles presentara al Consejo de Administración en 1946, al terminar el periodo de Villaseñor, se hace un breve recuento de algunos de los trabajos publicados hasta principios de ese año. Entre los principales títulos se mencionan los siguientes: *La riqueza minera de México*, *La influencia de los hidrocarburos en la industrialización* (trabajo donde se explora la problemática del gasoducto de Poza Rica al Distrito Federal) y otro sobre maquinaria agrícola, etc.<sup>15</sup>

<sup>14</sup> Banco de México, “Actas del Consejo...”, libro 17, 9 de enero de 1946, acta 1112, pp. 22-23.

<sup>15</sup> “Informe del Sr. Ing. Gonzalo Robles...”, *op. cit.*, p. 8.

Años después, la Oficina de Investigaciones Industriales editó un reporte con un minucioso recuento bibliográfico de todos los trabajos publicados bajo la promoción o patrocinio de ese órgano. Es de hacerse notar que de un total de 410 fichas bibliográficas ahí citadas, sólo 62 están fechadas en 1946 o antes, lo cual revela el carácter formativo que en esa época tuvo la mencionada oficina.

Dicho índice bibliográfico, preparado en 1955 por José Bullejos, se separa en dos partes: una primera, referida a los trabajos editados, y una segunda, correspondiente a los estudios e informes que nunca vieron la publicación.<sup>16</sup> En el apartado “Estudios generales” se citan algunos trabajos realizados por profesionistas, no de Investigaciones Industriales, sino del Departamento de Estudios Económicos del propio Banco de México. Cabe destacar entre ellos los siguientes títulos: *Bloques económicos y excedentes de exportación* (1943), de Javier Márquez; *Consideraciones sobre el tema de la paz* (1945), de José Medina Echavarría; *El servicio de autobuses en el Distrito Federal* (1943), de Moisés T. de la Peña; *Reconversión y ocupación plena en Estados Unidos* (1945), de Gustavo Polit, e *Inversiones internacionales en América Latina* (1945), de Víctor Urquidi y Consuelo Meyer.

Entre las monografías industriales destacan las siguientes: de la Armour Research, *Technological Audit of Selected Mexican Industries, with Industrial Recommendations* (1946), y las muy relevantes investigaciones de Genaro González Reyna, *Minería y riqueza minera de México* (1949), y de José Noriega, *Influencia de los hidrocarburos en la industrialización de México* (1944). Luis Torón y Adrián Esteve publicaron el tomo 1 con 199 páginas del *Estudio de las zonas carboníferas de México* (1946).

En cuanto al archivo de estudios e informes no editados se tiene lo siguiente: en el ramo del desarrollo industrial un trabajo de Marcelo Aramburu, “La industria de México” (1945); en el ramo de minería, de William Shedwik Jr., “Reporte preliminar de los yacimientos mineros de Villa de la Rostra, Sin.” (1946); de Adrián Esteve, “Estudio de los yacimientos ferríferos de Colima” (1942) y “Yacimiento de fierro de Sanlito” (1944), y de Luis Torón, “Estudio de los yacimientos ferríferos de México” (1946) e “Industrialización de la alunita en Comonfort, Gto.” (1946).

---

<sup>16</sup> José Bullejos, *Bibliografía de México, 1952-1953*, Banco de México, Oficina de Investigaciones Industriales, 1955.

Otros trabajos dignos de mencionar son los siguientes: William Kane, *Memorandum on the Natural Gas Requirements of Monterrey and the Gas Production Potentialities of Northeastern Mexico* (1946); Eduardo Chávez, *Informe sobre el problema eléctrico en el estado de Sonora* (1946); Manuel Meza, *Estudio de los recursos agrícolas en la República* (1946); Manuel Cuevas, *Refractarios en la industria siderúrgica* (1943); y Manuel Bravo, *Datos sobre el mercado de productos siderúrgicos* (1945). De especial relevancia fue el trabajo de la Ford, Bacon & Davis, *Report on Refrigeration and Cold Storage of Food for Mexico* (1944).

Las principales publicaciones de esa época fueron los trabajos ya citados de Genaro González Reyna y de José Noriega. El primero fue un volumen de 211 páginas que hizo un cuidadoso recuento de la minería de México por productos. Así, en igual número de capítulos se estudian las posibilidades extractivas de muchos minerales, desde los metales preciosos (oro, plata, platino), los industriales (tungsteno, molibdeno, níquel), y hasta los minerales no metálicos (fosfatos, caolín, fluorita, mica, arcillas). Con clarividencia, González Reyna prevé en sus conclusiones las dificultades que habrían de sobrevenir cuando terminase la guerra:

Si se estudia la producción minerometalúrgica de México tanto antigua como moderna, causa admiración la potencialidad productiva de sus minas, principalmente las de plata... (Sin embargo,) nuestros problemas mineros del porvenir, al finalizar la Guerra Mundial que se desarrolló, serán serios y forzosamente nos habrán de afectar en forma severa al repetirse, seguramente, los fenómenos ocurridos al final de la contienda Mundial de 1914 a 1918, después de la cual vino la depresión, baja del precio de los metales, falta de demanda en ciertos casos o bien, una reducción notable en otros.

El trabajo de Noriega, ya se ha dicho, tuvo como fin estudiar las perspectivas para la industria de traer por ducto al Distrito Federal el gas natural que se producía en Poza Rica. La cuarta parte del trabajo incorpora un plan para la distribución de hidrocarburos en México, cuya utilidad para el momento actual sería difícil de definir *a priori*. Lo mismo puede decirse del “Panorama de la industria petrolera mexicana” que se presenta en la quinta parte del trabajo.

En la primera parte se hace una exposición prolija de la importancia de los hidrocarburos para el desarrollo industrial y del beneficio que obtendría el Distrito Federal de la provisión de gas natural desde Poza Rica. La segunda sección es de carácter más ingenieril que económico. En ella se analizan exhaustivamente los obstáculos técnicos que se oponían al desarrollo del proyecto de conducción de gas de Poza Rica a la ciudad de México. La tercera parte contiene un cálculo detallado de la magnitud de los yacimientos de Poza Rica y el ejercicio de optimización acerca del ritmo idóneo de explotación para los mismos. A continuación, el autor nos presenta un plan conjunto para la distribución de hidrocarburos en México y su vinculación con esta actividad en los Estados Unidos. Ahí se examina el problema de la red de oleoductos que convenía construir en México y se presenta un plan para un futuro sistema de gasoductos en el país. Por último, en la última sección del volumen el autor nos presenta un panorama de la industria petrolera mexicana. En ella examina primero el estado entonces prevalente de esa industria en México, para luego presentar una evaluación de las perspectivas de la industria petrolera mexicana en relación con la de los Estados Unidos.

## BECAS

El Banco de México tiene el orgullo de haber creado en este país uno de los primeros programas de becas para la capacitación en el extranjero de técnicos mexicanos de primer nivel profesional. Sin embargo, a pesar de su carácter pionero, esta experiencia no carecía a su vez de antecedentes. Señala Víctor Urquidí que aunque el Banco de México había concedido esporádicamente becas en favor de algunos de sus empleados o de personas ajenas a la institución para realizar estudios en el país y, en menor número, en el extranjero, no fue sino hasta 1944 cuando se estableció un programa formal en esta materia.

Quizá de mucho mayor importancia sea recordar otros antecedentes que tienen su origen en el año de 1942. En ese año, el gobierno de los Estados Unidos establece la Coordinación de Asuntos Interamericanos, a cuya cabeza nombra a Nelson Rockefeller. A su vez, como parte de esa política se

crea un programa de becas para la especialización de técnicos fabriles denominado Interamerican Trade Scholarship.<sup>17</sup>

Ciertamente, no era el altruismo lo que motivaba al gobierno de los Estados Unidos en la creación de ese programa, ya que ante la perspectiva incierta de una guerra larga e intensa, su gobierno deseaba asegurar el suministro de materias primas proveniente de los países de América Latina. El Interamerican Trade Scholarship no fue un programa de becas escolares. La idea fue que técnicos latinoamericanos viajaran a los Estados Unidos a especializarse laboralmente en las industrias norteamericanas. Para la selección de candidatos se formó un comité que quedó integrado de la siguiente manera: por parte de México, Eduardo Villaseñor, Gonzalo Robles y Carlos Martínez Ulloa, vocal ejecutivo de la Comisión Federal de Electricidad; por parte de los Estados Unidos, el director en México de la Asarco (American Smelting and Refining Co.), un señor de apellido Woodroof.

El Interamerican Trade Scholarship duró sólo un año y por su conducto se becó a un número relativamente reducido de 15 o 20 técnicos. Con todo, señala Víctor Urquidi, fue esa experiencia una de las fuentes de inspiración para el plan de becas que el Banco de México echaría a andar poco tiempo después. Sin embargo, quizá sería un error concluir que todo fue producto de esa inspiración empírica. De tiempo atrás, ya Eduardo Villaseñor sostenía en sus discursos que “una de las más importantes aportaciones” que podrían hacerse a la industria y a otras actividades en general, “sería la preparación de personal técnico capaz de asumir puestos de responsabilidad”.<sup>18</sup> Por su parte, Gonzalo Robles siempre había abrigado la convicción de que en materia de desarrollo económico, era conveniente salir al extranjero para ver lo que se estaba haciendo en otras latitudes.<sup>19</sup>

No se sabe a ciencia cierta cuánto tiempo les tomó a Villaseñor y a Robles madurar la idea del programa de becas y cuándo decidieron ponerla en ejecución. Hay indicios de que esto ocurrió mientras estuvo vigente el ya mencionado programa del Interamerican Trade Scholarship. Ello se desprende del hecho de que el proyecto se presenta a la consideración del Consejo de Administración en su sesión del 29 de diciembre de 1942.

<sup>17</sup> Entrevista ETD-Víctor L. Urquidi, octubre de 1990.

<sup>18</sup> Eduardo Villaseñor, *Memorias-testimonio*, México, FCE, 1974, pp. 184-185.

<sup>19</sup> René A. Becerra, “Recordando a Robles”, en Gabriel Baldovinos *et al.*, *Economía e industrialización*, México, FCE/Nacional Financiera, 1982, p. 285.

A continuación, una vez que el consejo aprueba el proyecto, sus promotores se enfrentan al reto de echarlo a andar. Así, lo primero que se resuelve es lo concerniente a la administración de las becas. Con ese fin, por instrucciones del director Villaseñor se crea dentro de la Oficina de Estudios Económicos una sección cuya función sería la de supervisar todo lo concerniente a dicho programa. Para ocupar el puesto se designa a Víctor Urquidi, quien repartiría su tiempo entre esta responsabilidad y sus actividades normales en Estudios Económicos. Como secretaria se nombra a Concepción Pérez Castro.

Según Urquidi, mientras que el ingeniero Robles, con la asesoría de Manuel Bravo, definía la planeación y las estrategias del programa, la administración de las becas quedó a cargo de su sección. Entre las principales funciones a realizar, Urquidi recuerda haber llevado el archivo de los becarios, la correspondencia con las universidades, becarios e instituciones de investigación y la realización de todas las gestiones para que el otorgamiento y el ejercicio de las becas llegara a buen fin.<sup>20</sup>

Fue así que en respuesta a metas ambiciosas y desbordantes de optimismo, surgió el programa de becas del Banco de México. En el orden interno, éste respondió al deseo de formar técnicos en las materias de interés para la Oficina de Investigaciones Industriales. En el orden externo, a fin de llenar las lagunas no cubiertas por otros planes ya en vigor para el desarrollo de recursos humanos y coordinar esfuerzos con esos programas estableciendo “objetivos más armónicos con las necesidades del país”.<sup>21</sup>

Como se ha dicho, en diciembre de 1942 el presidente del consejo, ingeniero Evaristo Araiza, puso a consideración de ese órgano y éste lo aceptó, “el establecimiento de cierto número de becas para capacitación técnica” con el propósito de formar especialistas que más tarde pudieran atender “los intereses más vitales y legítimos del país”.

Para el otorgamiento de las becas y la supervisión del programa respectivo se formó una comisión del consejo integrada por el director general, Villaseñor, y por los siguientes consejeros: Evaristo Araiza (presidente del consejo), León Salinas (vicepresidente) y Antonio Espinosa de los Monteros,

<sup>20</sup> Entrevista ETD-Víctor L. Urquidi, enero de 1990.

<sup>21</sup> Banco de México, Departamento de Estudios Económicos, Sección Becas, “Informe sobre el programa de becas industriales del Banco de México”, 30 de abril de 1946, p.1.

a la sazón director general de Nacional Financiera. A continuación se aprobó el otorgamiento de diez becas con un presupuesto anual total de 24 mil dólares. Los campos de especialización elegidos fueron los siguientes: economía bancaria (2 becas), economía industrial y minera (2 becas), química, minería general, carbón, agricultura general y tropical y construcción naval, una beca cada uno.<sup>22</sup>

El otorgamiento y ejercicio de aquella tanda inicial de becas fue de invaluable experiencia para afinar algunas facetas del programa. Primeramente, respecto a la duración promedio de las becas y, también de gran importancia, en relación con el reclutamiento y selección de los becarios. Inicialmente, cuenta Urquidí, las becas se establecieron para periodos de un año, pero con el tiempo se vio la conveniencia de ampliarlas a dos. Ello, tanto para dar un provecho “más pleno a los beneficiarios” como para coordinarse con la mayoría de los programas de postgrado en las universidades del extranjero, cuya duración mínima era de cuatro semestres.

En cuanto al reclutamiento y selección de candidatos, primeramente se acudió al expediente de dar a conocer el programa en los periódicos, sistema que dio muy pobres resultados. Así, de un “total de apenas 24 solicitudes se consideró que sólo 11 eran medianamente aprovechables, pues la mayoría de los solicitantes eran personas que o bien no tenían la preparación técnica adecuada, o bien no eran graduados, o bien pedían una beca simplemente como medio de viajar, o bien desconocían completamente el idioma inglés”.

En vista de la poca eficacia del anuncio periodístico, se tomó la decisión de adoptar una nueva política de reclutamiento consistente en buscar a los candidatos a través de quien estuviera en posibilidad de contactarlos en forma directa. Fue así que se discurrió contactarlos a través de las siguientes instancias: mediante las instituciones universitarias, profesores de reconocida categoría, empresas industriales, bancos y por el conocimiento de los expertos en los distintos ramos tecnológicos. Y la experiencia fue buena, pues este sistema generó muchos candidatos idóneos “con un mínimo de personas impreparadas o poco serias”.<sup>23</sup>

En enero de 1945 se presentó a consideración del consejo una segunda fase del programa. Ya para ese momento se habían afinado aún más los ob-

<sup>22</sup> Banco de México, “Actas del Consejo de Administración”, libro 15, 29 de diciembre de 1942, acta 955, pp. 95-96.

<sup>23</sup> “Informe sobre el programa...”, *op. cit.*, p. 7.



jetivos que se buscaban. Así, en esa ocasión Villaseñor señaló al consejo que el banco otorgaría las becas a la luz de cuatro objetivos:

1° Preparación de técnicos que puedan ocuparse en el Banco (por ejemplo, en carbón, productos forestales, etc.); 2° Preparación de técnicos que puedan ocuparse en empresas que el Banco tenga interés en fomentar (empacadoras, refrigeración, alimentación de ganado, etc.); 3° Preparación de técnicos en asuntos concretos de obvio interés nacional (por ejemplo, en hidrología); y 4° Preparación de técnicos económico-industriales que tengan una visión de conjunto de los problemas económicos y de organización (del país) y que el Banco a su vez pueda ocupar en sus trabajos de investigación.<sup>24</sup>

Para el programa de 1945, el director Villaseñor solicitó al consejo la aprobación de 30 becas con un presupuesto total de 165 mil dólares (5 500 por beca). Los campos de especialización elegidos fueron los siguientes: curtiduría (2 becas); refrigeración (conservación, proceso mecánico y administración de empacadoras (3); carbón (1); industrias químicas (abonos) (2); fabricación de ácidos, álcalis, destilación de madera (5); textiles (mecánica, tecnología industrial) (2); metalurgia (fierro, plomo-plata, zinc, cobre) (4); economía de transportes (general, marítimo) (2); alimentación de ganado (1); fibras (2); hidrología subterránea (2); cerámica (2); economía industrial (2); no especificadas (2 becas).

El caso de las becas “no especificadas” merece un comentario aparte, ya que es muestra de la forma flexible con que se administró el programa. La experiencia del primer paquete de becas indicó que no siempre había candidatos idóneos para cada campo señalado, por lo que, dadas las circunstancias del momento, “podía ser conveniente cambiar el campo de especialización para las becas”. Asimismo, también se cayó en la cuenta de que en ocasiones surgían candidatos de excelente nivel a los cuales no se les había podido apoyar dado que su preparación no era coincidente con la especialidad de ninguna de las becas ofrecidas. Con ello se consiguió que el programa tuviera cierta flexibilidad y que los esfuerzos no sólo se orientaran a encontrar candidatos idóneos para las especializaciones señaladas *a priori*. En parte, estas razones también explican las ampliaciones que en su momento se aprobaron para los dos programas lanzados.<sup>25</sup>

<sup>24</sup> *Ibid.*, p. 2.

<sup>25</sup> *Ibid.*, pp. 3-4.

La ampliación del primer paquete de becas se aprobó, fundamentalmente, con el objeto de que algunos de los becarios pudieran prolongar un año más su estadía en el exterior. Sin embargo, la ampliación del programa aprobado en enero de 1945 se acordó también con el fin de apoyar a excelentes prospectos que se habían presentado al banco, y cuyo interés era el de “estudiar campos de especialización no comprendidos” en el plan original. Los campos de especialización así elegidos fueron los siguientes: plásticos, fisiología vegetal, siderurgia, laminación y metalurgia del fierro, etc. De ahí la decisión del consejo en el sentido de ampliar el presupuesto respectivo en la cantidad de 27 500 dólares, a fin de crear cinco becas más en la categoría de “no especificados”.<sup>26</sup>

El programa de becas creado por Villaseñor y Robles compartió los problemas propios o normales de cualquier otro programa de esa naturaleza, pero su carácter singular hizo que se enfrentaran otras dificultades *sui generis*. Ésta es una de las conclusiones que se desprenden del completo informe que presentó Víctor Urquidi en abril de 1946, para conocimiento del director Villaseñor y del Consejo de Administración.

En ese verdadero tratado de “becología”, Urquidi nos ilustra, entre otros asuntos, sobre los objetivos del programa, los campos de estudio para los becarios, duración de las becas, reclutamiento y selección de candidatos, adaptación de los becarios al medio universitario del extranjero, preparación de los becarios antes de utilizar la beca, elección de las universidades, acreditación de los estudiantes, métodos para calcular los presupuestos de las becas, etc.

Urquidi estructuró su largo informe de 35 páginas en la manera siguiente: una primera sección, intitulada “Antecedentes”, en donde hace un esbozo de los esfuerzos pioneros en esta materia y un recuento minucioso de las experiencias obtenidas a partir del primer programa de becas ofrecido en 1943. En la segunda sección, “Estado actual del programa”, el informe entrega una descripción cuidadosísima de todos los asuntos referidos a las becas otorgadas a principios de 1945. Como su título lo indica, la tercera sección es un “Informe pormenorizado sobre cada beca” y, por lo tanto, sobre cada becario. De ahí el carácter confidencial que tuvo en su momento el informe comentado. En esa tercera sección se examinan las 45 becas hasta entonces

<sup>26</sup> Banco de México, “Actas...”, libro 16, 20 de septiembre de 1944 y 4 de julio de 1945, actas 1044, 1085, pp. 71-72 y 166-167.

otorgadas en las siguientes disciplinas: agricultura, industrias emparadoras, química, industria textil, metalurgia, aguas subterráneas y economía.

Una de las características del sobresaliente programa de becas ideado por Robles provenía de su marcada gravitación práctica. En el informe de Urquidi se señala reiteradamente la idea de que las becas “se conceden con un propósito determinado y para temas bien concretos de estudio”, los cuales estaban en relación directa con las necesidades del país. Asimismo, se recalca la conveniencia de coordinar el programa con la ayuda de las “instituciones privadas u oficiales que contribuyen al desarrollo de la industria del país, preparando a los técnicos del futuro”. “Todo esfuerzo que se haga en materia de becas no puede de ninguna manera alcanzar un resultado óptimo en tanto se realice en una forma aislada y sin tener en cuenta las necesidades reales de la industria”.<sup>27</sup>

De lo anterior surgió la política adoptada de que muchas de las becas se integraran tanto de una etapa de estudio como de una fase posterior de trabajo práctico y observación. Sin embargo, esta política también fue fuente de problemas: desde dificultades en la elaboración del presupuesto de las becas hasta obstáculos para que las industrias admitieran a los estudiantes. Como es lógico, la visita a fábricas localizadas en distintas ciudades requería de viáticos y gastos de transporte poco comunes en becas de otro tipo. Asimismo, también se tuvo la experiencia de que mientras la colocación de los estudiantes en entidades gubernamentales –Bureau of Mines, Department of Agriculture– al igual que en instituciones de investigación –Armour Research Foundation– fue fácil de obtener, esto no resultó así “en empresas e industrias particulares”, caso en que se tropezó “con grandes dificultades para conseguir el permiso necesario”.

Asimismo, otra de las motivaciones prácticas del programa fue la de asegurar lo más plenamente posible el aprovechamiento del personal técnico una vez que concluyera su periodo de adiestramiento. Para Urquidi, éste era “el problema” que podía considerarse como “principal en cualquier plan de otorgamiento de becas”. El informe hacía mucho hincapié en la necesidad de poner en contacto al becario que regresaba con la industria o actividad en que prestaría sus servicios. De otra manera, se corría el riesgo de que los técnicos se contratasen “en Estados Unidos o en países de Centro y Sudamérica”, sin que su adiestramiento pudiera significar ventaja alguna para México.

---

<sup>27</sup> “Informe sobre el programa...”, *op. cit.*, p. 8.

La preocupación de que hubiera una conexión clara entre algún problema nacional y el diseño de los planes de estudio para las becas llevó a Gonzalo Robles a proponer y finalmente a hacer exigible, que antes de partir al extranjero los becarios cumplieren con un programa concienzudo de preparación “no inferior a seis meses de duración”. Ello con la finalidad de que el beneficiario de la beca pudiese compenetrarse lo más íntimamente posible de los problemas técnicos de México relativos a su especialidad.

En razón de esta preocupación práctica o utilitaria fue que se descartó la adopción de una política por la cual los becarios tuvieran forzosamente que obtener “un grado de doctor o maestro en su especialidad”. Y ello, porque dicha consigna entrañaba con frecuencia “seguir una serie de cursos que, por sus requisitos”, podían desviar al becario “de su finalidad de estudio concreto” u ocupar una parte demasiado grande de su tiempo.

En fin, resultaron muchas las dificultades que enfrentó el programa de becas del banco administrado por Urquidi. Algunas fueron de orden administrativo o coyuntural y se superaron fácilmente. Otras provinieron de los problemas naturales que enfrenta todo plan de becas en cualquier tiempo y lugar: selección y reclutamiento de becarios, elección de la mejor universidad para cada caso, retroalimentación de los técnicos a su regreso, etc. Algunos otros obstáculos surgieron en razón de la naturaleza específica del programa promovido por Robles, o de la particular situación del Banco de México como banco central. Así, asentó Urquidi en su informe que:

En algunas universidades no se ha entendido a primera vista la importancia y la seriedad del programa de becas del Banco —seguramente ha causado extrañeza que una institución bancaria intervenga en un programa de becas industriales y tecnológicas— y la Oficina de Educación (del Gobierno de los Estados Unidos), a la cual se explicó ampliamente el objeto de nuestro programa, ha coadyuvado a que se aprecien debidamente los propósitos del Banco de México al otorgar las becas.<sup>28</sup>

Sin embargo, a pesar de las dificultades es indudable que el programa fue un éxito tanto si se le juzga desde el ángulo de su carácter pionero, de la experiencia adquirida, como de la formación de profesionistas de primer nivel que han hecho una aportación tangible y valiosa al progreso de México. Este último

---

<sup>28</sup> *Ibid.*, p. 15.

hecho fue, sin duda, el motivo de orgullo que llevó a Eduardo Villaseñor a hacer en sus memorias un recuento de los nombres más sobresalientes salidos de su programa de becas.<sup>29</sup> En su enumeración, Villaseñor incorporó tanto a becarios de su época como a personas que fueron apoyadas con posterioridad (**cuadro 11**).

**CUADRO 11**  
BECARIOS DEL BANCO DE MÉXICO

Nombre	Especialidad	Distinciones
Arturo Arnaiz y Freg	Historia	Destacado historiador
Mario Ramón Beteta	Economía	Secretario de Hacienda
Manuel Bravo Jiménez	Economía Industrial	Destacado economista
Gerardo Bueno	Economía	Destacado economista
Cuauhtémoc Cárdenas	Planeación	Gobernador de Michoacán
Ignacio Chávez Rivera	Cardiología	Fundador del Instituto de Cardiología
José Juan de Olloqui	Economía	Secretario de Relaciones Exteriores
Jorge Espino Vela	Cardiología	Destacado médico
Jorge Espinoza de los Reyes	Banca Central	Destacado funcionario público
Ernesto Fernández Hurtado	Economía	Director del Banco de México
Víctor Flores Olea	Derecho Público	Subsecretario de Gobernación
Rubén Gleason Galicia	Contabilidad Nacional	Funcionario del Banco de México
Enrique González Pedrero	Sociología	Gobernador de Tabasco
Porfirio Muñoz Ledo	Ciencias Políticas	Secretario de Educación
Raúl Ortiz Mena	Moneda y Crédito	Destacado economista
Gustavo Petriccioli	Moneda y Banca	Secretario de Hacienda
Guillermo Soberón	Química Fisiológica	Rector de la UNAM
Rafael Urrutia Millán	Administración Pública	Destacado economista
Silvio Zavala	Historia	Muy connotado historiador

Fuente: Eduardo Villaseñor, *Memorias-testimonio*, México, FCE, 1977, pp. 184-185.

<sup>29</sup> Villaseñor, *op. cit.*, pp. 184-185.

En el **cuadro 12** se presenta noticia pormenorizada del programa de becas del Banco de México al 30 de abril de 1946. Dicho cuadro incorpora información de los planes de becas de 1944 y 1945. De hecho, como notará el lector, el informe del que se obtuvieron esos datos tomó a medio camino al programa de 1946, razón por la cual muchas de las becas aprobadas no habían sido asignadas.

**CUADRO 12**  
**BECAS INDUSTRIALES DEL BANCO DE MEXICO**  
(programas de 1944 y 1945)

Especialidad	Nombre	Institución
A) Agricultura		
1. Fibras	Rogelio Villanueva Varela	Laboratorios y Fábricas
2. Fibras (2)	(sin otorgar)	
3. Agricultura tropical	Ernesto Aguilar Rojas	(En preparación en México)
4. Empleo racional de abonos	Rodolfo Moreno Dahme	(En preparación en México)
5. Fisiología vegetal	Gabriel Baldovinos	Iowa State College
B) Industria de Empacadoras		
6. Alimentación de ganado	Nabor Hurtado Peña	Universidad de Wisconsin
7. Conservación	Ricardo Millares Sotres	Universidad de Wisconsin
8. Procesos mecánicos	Augusto Samaro Sanciprián	Illinois Institute of Technology
9. Admón. de empacadoras	Manuel Michel Castañeda	(pendiente)
C) Química		
10. Curtiduría (1)	Rodolfo Ruíz Munguía	Universidad de Cincinnati
11. Curtiduría (2)	Raúl Sánchez Meza	Laboratorios y Fábricas
12. Fabricación de abonos	Adolfo Sisto Velasco	(pendiente)
13. Fabricación de álcalis	(sin otorgar)	
14. Destilación de madera	José Serrano Jr.	Instituto Politécnico de Brooklyn
15. Plásticos (1)	Elodia Ordóñez Ramírez (x)	Universidad de Columbia
16. Plásticos (2)	Fausto Urencio Ramírez	Instituto Politécnico de Brooklyn
17. Cerámica (1)	José de J. Castellanos	Ohio State University
18. Cerámica (2)	Ramón García Leal	Ohio State University
19. Microbiología industrial	Marcial Ibarra Loera	Universidad de California (Berkeley)
20. Electroquímica	Víctor Manuel V. Vidal (xxx)	Universidad de Columbia
21. Química de celulosa	Jaime Ortiz Mena	Universidad de Syracuse
22. Fábrica de ácidos	Enrique Bazue Fitch (xx)	Iowa State College

<b>Especialidad</b>	<b>Nombre</b>	<b>Institución</b>
<b>D) Industria Textil</b>		
23. Mecánica	(sin otorgar)	Pennsylvania State College
24. Tecnología	Máximo Ramírez Islas (xx)	(pendiente)
25. Economía	Carlos Quintana (xx)	Carnegie Institute of Technology Universidad de Columbia
<b>E) Combustibles</b>		
26. Carbón (1)	Salvador Cortes Obregón	Pennsylvania State College
27. Carbón (2)	Javier Sánchez Zarazua	(pendiente)
28. Carbón (química)	Humberto Flores	Carnegie Institute of Technology
29. Tecnología de combustibles	Carlos Fernández Vilchis (x)	Universidad de Columbia
<b>F) Metalurgia</b>		
30. Fierro	Amadeo Sangenis Ortiz	Carnegie Institute of Technology
31. Plomo-plata	Guillermo González Carranza (xx)	Missouri School of Mines & Metallurgy
32. Zinc	Jorge Nieto Casas	Missouri School of Mines & Metallurgy
33. Cobre	Guillermo López Herrera	Massachusetts Institute of Technology
34. Siderurgia	Aurelio S. Fernández	Carnegie Institute of Technology
<b>G) Aguas Subterráneas</b>		
35. Geofísica	Luis Flores Covarrubias	California Institute of Technology
36. Hidrología subterránea (1)	Gabriel Sanderes Bermúdez	California Institute of Technology
37. Hidrología subterránea (2)	Roberto Graue de Haro (xx)	California Institute of Technology
38. Construcción naval	Jorge M. Sánchez Aguilar	Universidad de Michigan (antes en Massachusetts Institute of Technology)
<b>H) Economía</b>		
39. Transportes en general (1)	Marco Antonio Rodríguez Macedo	(pendiente)
40. Transportes en general (2)	(sin otorgar)	
41. Transporte marítimo	(sin otorgar)	
42. Economía industrial (1)	Manuel Bravo Jiménez (x)	Universidad de Columbia
43. Economía industrial (2)	Marcelo G. Aramburu	Universidad de Columbia
44. Banca central	Jorge Espinosa de los Reyes	London School of Economics
45. Banca de inversión	Alonso Aguilar Monteverde (x)	Universidad de Nueva York

(x) Terminada; (xx) Inscrito, (xxx) Actualmente visitando fábricas.

Fuente: Víctor L. Urquidí, Informe sobre el programa de becas industriales del Banco de México, mimeo, 30 de abril de 1946.

## LAS ANDANZAS DE SAMPIETRO

La de la Segunda Guerra Mundial fue una época en que hubo en México sucesos a raudales y el Banco de México no fue la excepción a la norma. Entre las dificultades para importar, la llegada de capitales “golondrinos”, la escasez de alimentos y materias primas, la acelerada expansión de las carteras de los bancos y la inflación de precios, el Banco de México tuvo que enfrentar otro problema de un carácter social distinto: el intento de falsificación más importante que se ha suscitado en la historia del país. El asunto no es inédito. En el momento de la captura de los delincuentes e incluso antes, la prensa dio amplia cuenta del suceso.<sup>30</sup> Posteriormente, a ello se han sumado varios libros sobre el tema, incluyendo la autobiografía del propio falsificador francés, Héctor Donadieu, alias Enrico Sampietro.<sup>31</sup>

En realidad, salvo aquella perpetrada en gran escala en Alemania por el gobierno nazi en contra de la libra esterlina, ninguna falsificación de billetes en la historia —y el caso de la de Sampietro y su banda en México no fue la excepción— ha creado en ningún país un verdadero trastorno a la circulación monetaria. Esto, en el sentido de alterar significativamente el número de piezas en manos del público saturando la circulación y provocando inflación. Lo que si puede lograrse y lo que las autoridades tratan siempre de impedir, es que a causa de una falsificación se difunda entre el público una actitud de desconfianza con respecto a la moneda.

Sampietro tuvo dos etapas en su carrera delictiva en México. Una primera, de 1934 a 1937, en que desde la ciudad de Tampico se dedicó a la falsificación de billetes de 20 dólares. La segunda se inicia más tarde, todavía durante 1937, cuando después de escapar de la cárcel de Lecumberri ayudado por un grupo político-religioso, con su apoyo se dedica a falsificar billetes mexicanos de 20, 50 y 100 pesos. Según el líder de aquella organización llamada “La causa de la fe” —el sacerdote jesuita, José Aurelio Jiménez—, “estaba justificado falsificar billetes para perjudicar al Estado” herético y anticlerical de México. De hecho, lo estaba “cualquier cosa que contribuyera a su deterioro”.<sup>32</sup> Así, al amparo de aquella organización encabezada por el

<sup>30</sup> José Ramón Garmabella, Dr. Alfonso Quiroz Cuarón, *Sus mejores casos de criminología*, México, Edit. Diana, 1980.

<sup>31</sup> Enrico Sampietro, *Memorias de un falsificador*, México, Libros de Proceso, Edit. Esfuerzo, 1991.

<sup>32</sup> Quiroz, *op. cit.*, pp. 149-150.



sacerdote Jiménez –cuyos integrantes, hombres y mujeres, actuaron también en su momento como “circuladores” de las piezas falsas–, el segundo capítulo de la aventura mexicana de Sampietro se extendió hasta 1948, año en que el hábil grabador fue finalmente recapturado.

De la primera de las tres falsificaciones realizadas por Sampietro para “La causa de la fe” de billetes de 50 pesos, realizada entre diciembre de 1941 y primeros meses de 1942, se lograron poner en circulación 513 piezas con un valor nominal de 25 650 pesos. De billetes de 100 pesos pudieron filtrarse a la circulación, entre diciembre de 1943 y enero de 1944, 705 ejemplares con valor nominal de 70 500 pesos. Finalmente, de la falsificación de 20 pesos se hicieron circular 204 piezas espurias con valor de 24 080 pesos. Aun suponiendo que todos esos billetes apócrifos hubieran circulado simultáneamente, el total solo habría llegado a 2 422 piezas.

A pesar de las consideraciones anteriores y de otras más que pudieran hacerse, todo gobierno, con la participación de su banco central, está obligado a combatir la falsificación principalmente por razones de interés público aunque también por interés propio. Antes que nada, la falsificación es un delito tipificado en las leyes penales y como tal debe perseguirse por oficio. A mayor abundamiento, en la realidad es raro que un delito ocurra aislado. Unos delitos prohíjan otras conductas criminales. Es un hecho conocido que las bandas de delincuentes tienden a diversificar sus actividades incursionando en todas aquellas operaciones ilícitas que les prometan beneficio. Así, no es raro que en una misma organización delictiva, el fraude, por ejemplo, venga acompañado de la falsificación, del contrabando, del robo, del comercio de objetos robados y materiales prohibidos y hasta del asesinato.

Según la ley, la autoridad debe conservar el orden público, y el mantenimiento de la confianza colectiva en el papel moneda puede caer dentro de esta responsabilidad general. Desde el punto de vista de un banco central, el deterioro de la confianza en el papel moneda puede llegar, tanto a dificultar su emisión como a obrar en desprestigio de la propia institución. Cuando se produce un intento de falsificación inevitablemente, tarde o temprano, el hecho llega a conocimiento de la prensa y, por ese conducto, del público en general. Y a partir de ahí, no pasa mucho tiempo antes de que se materialicen las críticas y las impugnaciones.

Lo anterior ocurrió en México poco después de que a finales de 1940 y principios de 1941 “La causa de la fe” empezó a circular los billetes apócrifos de 50 pesos que con tanta habilidad fabricaba Sampietro. El tiempo transcurrió y ante las presiones de la opinión pública expresadas principal, aunque no exclusivamente, a través de los medios de comunicación, el director general, Eduardo Villaseñor, toma la decisión de que el Banco de México establezca una “oficina de prevención e investigación de las falsificaciones”, a cuya cabeza se nombró al famoso criminólogo Alfonso Quiroz Cuarón.

La falsificación es un delito que beneficia a los delincuentes y que, aunque mucha gente no lo sepa, perjudica de preferencia a los individuos más vulnerables y desprotegidos de la sociedad. La estafa consiste en que los delincuentes se apropian ilegalmente del llamado “señoreaje”, que no es otra cosa que la diferencia entre el valor facial y el costo de producción de la moneda. Por ley, en todos los países el Estado es el detentador exclusivo de la facultad de crear moneda y por eso el “señoreaje” se considera como un ingreso estatal.

Uno de los argumentos que Quiroz Cuarón esgrimió ante el sacerdote Jiménez, cabeza de “La causa de la fe”, cuando éste fue finalmente capturado e interrogado, es que la falsificación no “le causaba un gran mal al Estado”, como él y sus seguidores suponían, sino principalmente a los ciudadanos comunes y corrientes. Para ilustrar el punto, el criminólogo relató el caso de una humilde cajera que había tenido que pagar mil pesos (que en 1946 era una cantidad muy considerable) “por haber recibido diez billetes falsos de cien pesos” de los fabricados por Sampietro.<sup>33</sup>

Cuando se produce una falsificación, las autoridades se encuentran ante el dilema de pagar o no al público los billetes falsos que se le llegan a presentar. Esto, en la medida en que resulta muy difícil o imposible diferenciar al tenedor de buena fe del que puede no serlo. Y es por esa razón que se ha establecido la práctica de no reembolsar el valor de las piezas apócrifas que se presentan para su cobro.

La falsificación es un delito con muchas implicaciones técnicas sólo conocidas por los verdaderos expertos en la materia. Si no en su faceta persecutoria, al menos en su aspecto técnico es una rama de la criminología que

---

<sup>33</sup> *Ibid.*, p. 152.

requiere de una gran especialización. Ésta fue una de las razones por las cuales las investigaciones de la policía regular no tuvieron el éxito deseado cuando la organización del padre Jiménez empezó a circular, a fines de 1940, los primeros ejemplares salidos de la imprenta clandestina de Sampietro. Fue ese el hecho que impulsó al director Villaseñor a crear la mencionada Oficina de Investigación y Prevención de Falsificaciones.

Según lo relata en sus memorias, cuando se le encargó el manejo de dicha oficina, Quiroz Cuarón emprendió su tarea con base en un criterio científico. Así, se empezó por estudiar el fenómeno a fondo para a partir de ahí hacer una clasificación lo más detallada posible de todas las modalidades de ese tipo de delito. En el transcurso de ese esfuerzo se acumuló una información muy amplia, la cual quedó debidamente clasificada y archivada. Y a partir de ese laborioso y minucioso trabajo de investigación se llegó a una conclusión fundamental: “en la falsificación, lo mismo que en el arte, cada autor deja en su obra rasgos de su personalidad y aun cuando su obra no esté firmada, es reconocible. Y es que cada falsificador tiene su *modus operandi* y, en general, ‘los delincuentes no crean, sino imitan y repiten’ ”.

Así, relata Quiroz Cuarón, una vez que se concluyó el trabajo de gabinete y quedó montado el archivo sobre la materia resultó relativamente sencillo identificar al autor de las falsificaciones de 50 pesos. Cabe recordar al respecto que en 1937 las autoridades mexicanas ya habían conocido las falsificaciones de dólares hechas por Sampietro en Cuba y tenían ejemplares de ellas. En suma, la técnica empleada en la falsificación de aquellos dólares, algunos de los cuales llegaron a circular en México, y la de los billetes de México era exactamente la misma: en ellas estaba la impronta inconfundible de Sampietro.<sup>34</sup>

Ahora bien, entre descubrir la identidad del falsificador y capturarlo en compañía de toda su banda medió un buen trecho de muchos esfuerzos desplegados a lo largo de varios años. Mientras tanto, el Banco de México llevó a cabo todo lo que puede y debe hacer un banco central ante tales situaciones. Así, el 2 de julio de 1941 el director general Villaseñor dio cuenta al Consejo de Administración de la primera de las tres falsificaciones que hiciera Sampietro, o sea la de los billetes de 50 pesos. A partir de ahí se iniciaron los procesos que como norma general siguen los bancos centrales en

---

<sup>34</sup> *Ibid.*, pp. 129 y 130.

casos semejantes. Unos de tipo policiaco y otros de carácter monetario. Por un lado, lo primero implicó iniciar las averiguaciones policíacas para dar con los responsables del delito. En cuanto a lo monetario, hacer todo lo necesario para que la falsificación no obrase en demérito de la confianza pública en el papel moneda. A este último fin, lo indicado es recoger lo más pronto posible las piezas apócrifas de la circulación. Así, en su oportunidad, el director Villaseñor informó al consejo que los billetes falsificados eran de las series L y N y que por eso se había ya mandado un boletín a los bancos del país a fin de recoger de la circulación la totalidad de las piezas de 50 pesos de las referidas series.<sup>35</sup> Tan solo unos días después se explicó en el consejo que los motivos que habían impulsado a las autoridades “para cambiar la emisión falsificada” habían sido los de “proteger a los tenedores que no conocían las diferencias entre los billetes buenos y los falsos y en aprovechar el canje, como un ardid, para fines de (avanzar) la investigación correspondiente”.<sup>36</sup>

El canje de los billetes de 50 pesos de las series afectadas continuó ininterrumpidamente. Hacia finales de octubre de 1941 el consejo acordó reiterar a los corresponsales del banco que se apresuraran a remitir a la matriz del banco la totalidad de las piezas de 50 pesos de las series L y N. Ello, “a fin de evitar la posibilidad de que desaparecida la desconfianza en el papel de esa denominación volvieran a ponerse en circulación más billetes falsos a pesar de que la investigación continúa aunque con una precaución extraordinaria”.<sup>37</sup> Así, el proceso de recolección y canje de los billetes apócrifos de 50 pesos quedó prácticamente concluido hacia principios de 1942.

Fue hasta julio de 1944 cuando se descubre una nueva falsificación de Sampietro, ahora de billetes de 100 pesos de las series N y O. Según constancias, el desague se descubre porque “al estar contando un cajero diversos billetes encontró que los de \$100.00 habían sufrido una falsificación pues aparte de otras diferencias, la clase del papel en los falsos (era) de notable inferior calidad”.<sup>38</sup>

Una vez descubierta la nueva falsificación, se inicia el proceso establecido de avisar a los bancos comerciales previniéndolos sobre el asunto y solicitar su cooperación para dos fines: detectar y recoger de la circulación

<sup>35</sup> Banco de México, “Actas del Consejo de Administración”, libro 14, 2 de julio de 1941, acta 879, pp. 135-137.

<sup>36</sup> *Ibid.*, libro 14, 9 de julio de 1941, acta 880, pp. 138-139.

<sup>37</sup> *Ibid.*, libro 14, 3 de septiembre de 1941, acta 888, pp. 115-156.

<sup>38</sup> *Ibid.*, libro 15, 5 de enero de 1944, acta 1007, pp. 198-199.

los billetes apócrifos y ayudar a las investigaciones policiacas para descubrir a los culpables.

El primero de dichos procesos se extendió a todo lo largo de 1944 y hasta bien entrado el año de 1945. Hacia octubre de este año, última vez en que las “Actas del Consejo” se refieren al asunto, el canje de billetes de 100 pesos ascendía a la cantidad de 95 578 700 pesos de los cuales 69 700 pesos, o sea menos del 1% del total, resultaron falsificados. Así, según estos datos, Sampietro, con la ayuda de la organización del sacerdote Jiménez, logró poner en circulación poco más de 700 billetes apócrifos de 100 pesos.

Y la banda no volvió a hacer de las suyas hasta casi un año y medio después, o sea hacia 1947, en concreto en el mes de enero. Según el acta correspondiente,

el señor Director hizo del conocimiento del Consejo la falsificación de billetes de \$20 descubierta el día 26 del mes pasado (diciembre de 1946) por un cajero del Banco Mexicano, S.A. como consecuencia de la campaña preventiva que el Banco hace todos los fines de año en el sistema bancario del país, al recordarle que el mes de diciembre es particularmente propicio para la circulación de moneda falsa.

En este último caso ya no fue posible proceder con discreción a la recolección del billete falsificado e iniciar las investigaciones correspondientes. Ello, en razón de que “un comerciante en pequeño establecido en Toluca entregó al diario *Excelsior* un billete falso recibido por él de manos de un cliente...” A causa de lo anterior, “se tuvo que dar la noticia al público y aunque se consiguió parar rápidamente la circulación falsa se hizo más difícil la detención de los circuladores”.<sup>39</sup>

Aproximadamente seis meses llevó al Banco de México retirar de la circulación los billetes falsos de 20 pesos de la serie Q, contraseña “2-P-10”, que fue el registro que tuvieron los que falsificó Sampietro en 1947. Hacia junio de ese año se habían recogido 1 053 piezas falsificadas con un valor total de 21 000 pesos.<sup>40</sup> Y durante los siguientes seis meses tan sólo fue posible captar 72 piezas apócrifas de 20 pesos, con lo que, para febrero de 1948,

<sup>39</sup> *Ibid.*, libro 17, 8 de enero de 1947, acta 1164, pp. 149-151.

<sup>40</sup> *Ibid.*, libro 18, 18 de junio de 1947, acta 1187, pp. 20-22.

de un total de billetes recontados de dicha denominación por un valor de 247 962 380 pesos únicamente 22 500 pesos resultaron de las “joyas” impresas por Sampietro. Esto es, 450 billetes. En realidad, de ahí en adelante únicamente se recogerían de la circulación 26 más de esas piezas falsas, ya que faltaban tan sólo unos meses para la captura definitiva del falsificador y de su banda.

Como se ha dicho, la aventura delictiva de Sampietro terminó en abril de 1948. Las “Actas del Consejo de Administración” lo registraron como sigue:

...el señor Director informó ampliamente y con toda clase de detalles de las circunstancias que concurrieron a la detención del falsificador conocido como Enrico Sampietro... Exhibió parte del arsenal que usaban para la falsificación de los billetes... y algunas de las piezas falsificadas que se encontraron de billetes mexicanos de \$1.00, de \$20.00 y de \$100.00 y de billetes americanos de 5 y 10 dólares y esqueletos de cheques que se supone también falsificados, del Frost National Bank de San Antonio, Texas.

Las falsificaciones, por muy exitosas que transitoriamente pueden llegar a ser, siempre terminan en la captura de sus perpetradores y en realidad, según se ha explicado, no son capaces de alterar el volumen de moneda en circulación. Lo que sí logran dichos actos delictivos es crearles molestias y distracción a las autoridades, tanto monetarias como policiacas. Se dirá que de cualquier manera es responsabilidad de estas últimas perseguir el crimen, pero aun así la mejor alternativa social es siempre que el delito no se cometa. Las andanzas de Sampietro y de sus cómplices produjeron considerables molestias administrativas y obligaron al banco central a incurrir en gastos extraordinarios. Ello, tan sólo por el costo que significó la concentración de billetes para recolectar las piezas apócrifas. La dificultad de esta operación se explica con tan sólo comparar los montos de billetes en circulación con el número de piezas falsificadas. Sólo a manera de ejemplo cabe citar el siguiente hecho: mientras que las series N y O, sobre las cuales se hicieron las falsificaciones del billete de 100 pesos, importaban cada una 300 mil billetes por un total de 60 millones de pesos, la banda sólo logró poner en circulación poco menos de 700 piezas.<sup>41</sup> Con todo, su retiro de la circulación implicó

---

<sup>41</sup> *Ibid.*, libro 15, 5 de enero de 1944, acta 1007, pp. 197-199.

la recolección por parte del banco central de la totalidad de las mencionadas series.

Y obviamente, ese esfuerzo administrativo implicó desembolsos que de otra manera no se hubieran tenido que realizar: costos por el canje masivo de las series que hubo que recoger, por los gastos de las investigaciones policíacas correspondientes y también por las erogaciones para liquidar las recompensas ofrecidas. A esto se refirió el director Carlos Novoa, sucesor del licenciado Villaseñor, cuando informó en el consejo de la captura de Sampietro y de los suyos:

El señor Director puso de manifiesto la gran importancia que tiene para el Banco no verse amenazado tan inminentemente de nuevas falsificaciones e informó de los últimos gastos extraordinarios que se hicieron con motivo de esta aprehensión de \$10,000.00 que se habían ofrecido por conducto de la Asociación de Banqueros y de \$2,500.00 por honorarios de un abogado que no perteneciera al banco que hubo que utilizar en estas diligencias y recordó que las diversas falsificaciones descubiertas originaron gastos muy crecidos por el rescate de las series de las emisiones falsificadas, la substitución de aquellas con nuevos billetes, los gastos de investigaciones, vigilancia, etc.<sup>42</sup>

De los gastos que implicó el combate a los desaguizados cometidos por Sampietro y compañía, los más cuantiosos correspondieron a la falsificación de los billetes de 100 pesos. De enero de 1944, en que se descubrió dicha falsificación, a febrero de 1948, “los gastos de investigación, fletes, publicaciones, seguros, horas extras y gratificaciones”, llegaron, en números redondos, a la cifra de 160 mil pesos. En contraste, los gastos correspondientes para la recolección de los billetes falsos de 50 pesos, cuyo retiro de la circulación llevó aproximadamente un año (de julio de 1941 a igual mes de 1942), ascendieron a 52 mil pesos y los relativos a la falsificación de 20 pesos (que se retiró de enero de 1947 a finales de 1948) importó 57 300 pesos. Lo anterior arroja que en total la recolección de cada una de las 2 422 piezas falsificadas por Sampietro y puestas en circulación por el sacerdote Jiménez y los suyos, costó 114 pesos por unidad. ¿Es eso mucho o poco? Es difícil responderlo con una perspectiva actual. En ese tiempo el sueldo mensual en el Banco

---

<sup>42</sup> *Ibid.*, libro 18, 14 de abril de 1948, acta 1230, pp. 116-117.

de México de un auxiliar de oficina era de 300 a 400 pesos. Por otro lado, mientras que la persecución de la banda de Sampietro implicó gastos por 276 300 pesos cabe señalar que en 1946 un automóvil Cadillac de lujo costaba aproximadamente 20 mil pesos y que no era remoto que una residencia en la colonia Roma Sur, entonces en auge, pudiera adquirirse por 100 mil pesos y aún menos. En suma, capturar a Sampietro y a su banda costó en especie, en términos gruesos, dos casas y media en una zona residencial de las llamadas “decentes”.



## 4. EPÍLOGO

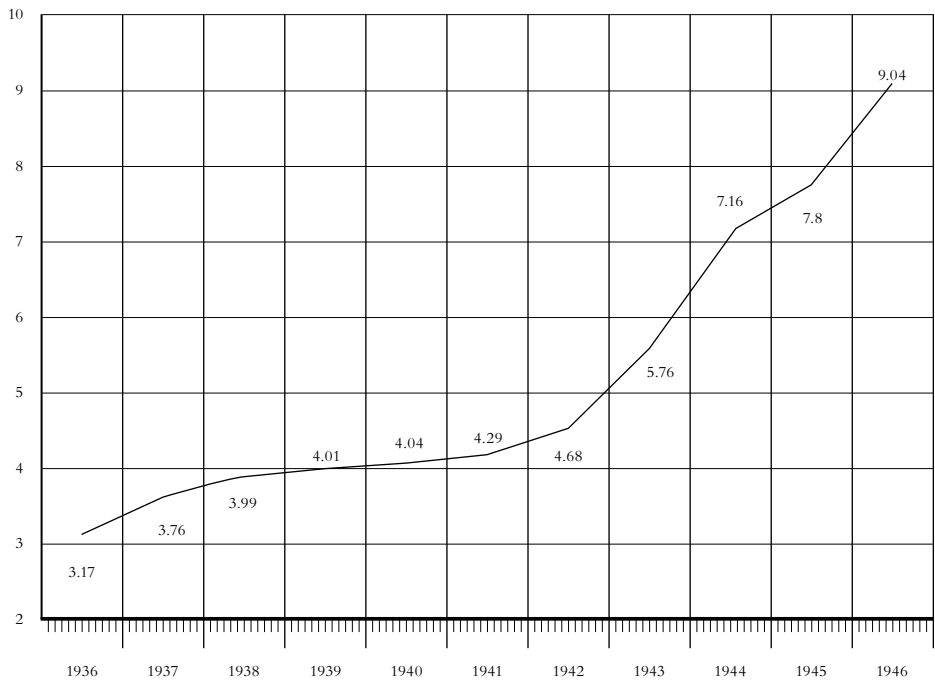
Salvo el caso singular de las hiperinflaciones del periodo revolucionario, entre 1940 y 1946 México registró niveles de inflación nunca antes experimentados en la historia monetaria del país. Las cifras hablan por sí mismas. De 1936 a 1940 el índice general de precios creció a una tasa anual promedio de 6.5%, en tanto que a partir de 1941 y hasta 1946 esa tasa de crecimiento fue de 16%. Como se aprecia en la **gráfica 2**, la inflación atribuible a la guerra se inició a principios de 1941 después de las tendencias recesivas del año de 1940. Los años 1943 y 1944 fueron de presiones inflacionarias más críticas, las cuales empezaron a ceder sin desaparecer hacia fines de 1945 y durante 1946. En el **cuadro 13** se presenta esa misma información, pero en términos de los promedios anuales del índice de precios al mayoreo de la ciudad de México. A partir de su base en 1939, este índice avanzó de un nivel de 102.5 en 1940 a 145.7 en 1943, para cerrar el sexenio con un promedio de 228.7 en 1946.

Resulta extraño que el periodo de la guerra mundial no haya sido objeto de un análisis más profundo por parte de los investigadores y expertos en historia económica. Las hostilidades y su desenvolvimiento produjeron una suerte de condiciones de laboratorio propicias para el análisis económico. De ahí que dicho periodo esté a la espera de más y mejores estudios que vengan a complementar el presente esfuerzo.

El tema de mayor interés para esta investigación es el de la inflación. Si una de las grandes preocupaciones nacionales de esa época provino del crecimiento observado de los precios cabe plantearse las siguientes preguntas: ¿Qué pudo haberse intentado para aminorar las presiones inflacionarias?

¿Cuáles factores causales de presiones alcistas estaban al alcance de las políticas a disposición del gobierno y cuáles fuera de ellas?

**GRÁFICA 2**  
**ÍNDICE DE PRECIOS AL MAYOREO EN**  
**LA CIUDAD DE MÉXICO (1936-1946)**  
(miles de pesos)



32 conceptos genéricos. Base 1978 = 100  
Fuente: Banco de México, informes anuales, 1936-1946.

CUADRO 13  
 ÍNDICE DE PRECIOS AL MAYOREO EN LA CIUDAD DE MÉXICO

Años	Promedio anual*	Incremento anual
1940	102.5	—
1941	109.3	5.6
1942	120.6	10.3
1943	145.7	20.8
1944	178.5	22.5
1945	198.7	11.3
1946	228.7	15.1

\* Base 1939 = 100

Fuente: Banco de México, *Vigesimaquinta asamblea general ordinaria de accionistas*, México, s.e., 1947, pp. 79-81.

En agosto de 1945, Juan F. Noyola hacía desde su tribuna en la *Revista de Economía* un recuento acerca de los orígenes de la inflación que México había padecido en esos años.

Las causas del aumento de precios pueden clasificarse, repitiendo cosas ya demasiado sabidas, dentro de los siguientes grupos: primero, aumento de la circulación monetaria; segundo, insuficiencia de la producción; tercero, ineficacia de los sistemas de transporte; cuarto, competencia entre los mercados nacionales y los extranjeros (en el caso de artículos que son a la vez de consumo nacional y de exportación); quinto, dificultades para importar; y sexto, acaparamiento.<sup>1</sup>

La cita es relevante porque, por un lado, revela la manera de pensar predominante en ese tiempo entre los observadores más connotados de la realidad económica nacional. Por otro, es una manifestación indirecta de la forma y el sentido en que ha avanzado el pensamiento monetario. Hoy existe un consumo casi universal de que en el largo plazo (o sea, en última instancia) la inflación es un fenómeno esencialmente monetario.

<sup>1</sup> Juan F. Noyola, "Aspectos del control de precios", *Revista de Economía*, 10 de agosto de 1945, p. 12.

Noyola estaba en lo cierto al percibir que las presiones inflacionarias del periodo provenían de una serie de factores de origen diverso que hacían de la causalidad del fenómeno algo muy complejo de analizar. Sin embargo, si los impulsos inflacionistas que con claridad menciona Noyola no hubiesen sido validados por una política monetaria y una política fiscal claramente expansionistas, la inflación hubiese resultado mucho menor de lo que fue. En realidad, dadas todas las circunstancias agravantes, lo sorprendente es que la inflación de la época no fuese más elevada. La pregunta surge en particular al comparar la experiencia inflacionaria de la época de la guerra con las que se sucedieron más de 25 años después —las de las décadas de los setenta, ochenta y noventa— y en las cuales la inflación fue muchísimo más virulenta. El asunto es sumamente interesante y volveré a él más adelante.

Continuando con la cita de Noyola habría que preguntarse, en primer lugar, si la autoridad pudo haber propiciado un mayor volumen de la producción general mediante medidas de política económica. El sexenio avilacamachista se caracterizó por una verdadera pasión en cuanto a la promoción de la actividad productiva. Aunque muy cuestionable desde el punto de vista de la especialización a que debe apegarse un banco central, el capítulo 2 de este volumen es la bitácora de los esfuerzos desplegados por el Banco de México a manera de contribución para la consecución de la meta consentida de ese régimen: la promoción industrial.

En muy buena medida, el activo programa de obras públicas de la administración avilacamachista respondió al objetivo de estimular la producción. Según la lógica entonces esgrimida, esto era así tanto porque la derrama en sueldos y salarios alimentaba la demanda agregada, como porque las obras emprendidas ampliaban la infraestructura necesaria para la producción. En opinión de James W. Wilkie, Ávila Camacho continuó con la política cardenista de canalizar una participación creciente del gasto público al fomento económico.<sup>2</sup> La inversión gubernamental se concentró en la creación de una infraestructura amplia para propiciar la inversión privada. Dicho esfuerzo de promoción estuvo apoyado por una política muy activa de financiamiento a ciertos sectores productivos, en especial a la agricultura. Todo ello, hay que reiterarlo, a pesar de las repercusiones inflacionarias que provocaba.

---

<sup>2</sup> James W. Wilkie, *The Mexican Revolution: Federal Expenditure*, University of California Press, 1967.

A fin de recuperar la confianza de los inversionistas, el régimen de Ávila Camacho decidió también limar los aspectos más ásperos del programa cardenista de gobierno. Así, dicho régimen dio oportuno carpetazo a la política de expropiaciones y a la estrategia de incitar los enfrentamientos entre capital y trabajo. En paralelo con la moderación de la retórica oficial, igualmente se tomó la importante decisión de derogar el impopular “impuesto al superprovecho”, mecanismo tributario orientado a poner un techo a la tasa de rentabilidad de las inversiones.

Complementos importantes de esa política de estímulo fueron las exenciones fiscales, el control del movimiento obrero, una política de tributación moderada, la reconciliación con la clase empresarial y la protección arancelaria. El régimen de Ávila Camacho nunca fue muy pródigo en cuanto a declaraciones sobre la inversión externa, pero en esta materia también el mensaje fue muy claro. Durante su campaña presidencial, Ávila Camacho apuntó que al igual que la inversión nacional, la inversión extranjera sería bienvenida y recibiría las garantías establecidas por la ley.<sup>3</sup>

Independientemente de las imperfecciones administrativas propias de las mencionadas políticas de fomento, al logro de un mayor nivel de producción se levantaron obstáculos de otra índole. Obstáculos que tuvieron principalmente su origen en el difícil entorno externo en que se movió la economía mexicana en aquella época. Estos obstáculos se manifestaron principal, aunque no exclusivamente, en la inelasticidad de la oferta de bienes de capital, materias primas e insumos para la producción que experimentó el país en el periodo.

Según el informe del Banco de México de 1943, por diversas causas en ese año el país no logró alcanzar el éxito deseado en materia de producción. Por lo que hacía a la producción agrícola, debido a consideraciones climáticas desfavorables y en lo referente a la industrial, “por la falta de nuevos equipos y refacciones”. Esta última fue la causa de que en ese 1943, los índices de producción de diversas industrias, como la del hierro, cerveza, cigarros, cemento, papel y vidrio, subieran “en forma modesta en comparación con la demanda del mercado nacional”. En general, concluía el documento citado, el proceso de industrialización del país había quedado “definitivamente pospuesto” por las siguientes razones:

---

<sup>3</sup> Blanca Torres, *México en la Segunda Guerra Mundial. Historia de la Revolución Mexicana*, vol. 19, México, El Colegio de México, 1979, p. 212.

Primero, por la imposibilidad casi absoluta de obtener equipo. Segundo, por la escasez de fuerza, la cual se ha intentado corregir a través de un programa de inversiones enormemente pequeño para necesidades constantemente crecientes, cuando menos diez veces mayores y, tercero, por la escasa o ninguna mejoría de los transportes estorbada por: a) falta de vehículos de motor (hoy en menor número que antes) y por b) ausencia de una organización disciplinada de los ferrocarriles. Mientras no se obtenga equipo industrial en planes organizados, mientras no se aumenten en forma importante las inversiones para fuerza motriz y no mejore el equipo y la organización en los transportes, todo esfuerzo de industrialización será necesariamente precario, incompleto, subordinado y esporádico.<sup>4</sup>

Como bien lo señala Noyola, el problema de los transportes fue uno de los factores causantes de la inelasticidad de la oferta al impedir la distribución de la producción. Para el Banco de México el análisis de este problema llegó a ser objeto de un capítulo especial en sus informes anuales. Ello, a pesar de no ser la de los transportes una materia directamente relacionada con las cuestiones financieras o monetarias. En los informes de 1942 a 1945 se reiteran con distinto énfasis los mismos argumentos. En primer lugar, que la guerra había interrumpido casi totalmente el comercio marítimo; en segundo, que el transporte terrestre en vehículos automotores había quedado severamente limitado por la falta de neumáticos y refacciones y por la imposibilidad de aumentar el parque vehicular mediante la adquisición de nuevas unidades. Así, según el informe de 1943, “el tráfico por carretera que había venido aumentando desde 1934” disminuyó en forma notable en 1942 y en el año subsiguiente “por falta de refacciones y llantas”.<sup>5</sup>

Por lo anterior, el gran peso de la transportación recayó sobre los ferrocarriles, los cuales, por razones administrativas y principalmente materiales, fueron incapaces de satisfacer plenamente la demanda. En 1942, con la concurrencia de las autoridades norteamericanas, se creó una comisión mixta para la rehabilitación de la empresa ferroviaria. Sin embargo, a pesar de los apoyos de la llamada Misión Técnica Norteamericana, todavía en 1946 la situación de los ferrocarriles era altamente insatisfactoria. Así, como lo

---

<sup>4</sup> Banco de México, *Vigésimasegunda asamblea general ordinaria de accionistas*, México, s.e., 1944, pp. 17-18, 23-24.

<sup>5</sup> *Ibid.*, p. 26.

apunta el informe anual correspondiente a ese último año, el número de pasajeros transportados por los ferrocarriles disminuyó de 38 millones —cifra máxima alcanzada en 1944— a 33 millones dos años después. La carga productiva transportada se mantuvo relativamente constante “ya que solamente aumentó 0.5 por ciento con respecto al año de 1945, habiendo bajado el transporte de minerales en 5.5 por ciento”.<sup>6</sup> El índice de carga transportada (1929 = 100) aumentó de 142 en 1941 a 155 en 1944, 163 en 1945 y 163 en 1946.

Mucho ha avanzado la macroeconomía moderna como resultado de los esfuerzos por encontrar explicaciones eficientes y operativas para el comportamiento de la balanza de pagos. Ante la insatisfacción con los enfoques hasta entonces manejados, a finales de los sesenta y principios de los setenta surge el llamado Enfoque Monetario de la Balanza de Pagos (EMBP). La enseñanza principal del EMBP es que la balanza de pagos es un fenómeno esencialmente (aunque no exclusivamente) monetario.

En el EMBP el comportamiento de las funciones de oferta y demanda de dinero es fundamental para entender el desenvolvimiento de largo plazo de la balanza de pagos. Por el lado de la oferta, con un régimen de tipo de cambio fijo, la base monetaria tiene una fuente de origen externo (la reserva) y otra de origen interno (el crédito primario del banco central). Y este vínculo entre el crédito primario interno y la oferta monetaria es el origen de la relación entre las finanzas públicas y la balanza de pagos. En el “Informe Anual del Banco de México” de 1988 se pone de relieve la elevada correlación histórica observada en el periodo de 1965 a 1988 entre la cuenta corriente de la balanza de pagos y el balance operacional del sector público (definido este último como el superávit primario más los intereses de la deuda pública en términos reales).<sup>7</sup>

Cabría, sin embargo, preguntarse ¿por qué la correlación anterior no se cumplió en el periodo de 1939 a 1945? ¿No es esto prueba de las tan mencionadas rigideces de oferta que tanto se invocaran para explicar la inflación en ese periodo? ¿Dada la situación fiscal entonces existente, no hubiera sido de esperarse un mayor déficit promedio en la cuenta corriente? ¿No es lo anterior evidencia de la inelasticidad de la función de importación con res-

<sup>6</sup> *Ibid.*, p. 23.

<sup>7</sup> Banco de México, “Informe anual”, México, s.e., 1988, pp. 36-37.

pecto a la demanda agregada interna? Vale la pena analizar esa relación o desinterconexión entre rigideces de oferta y balanza de pagos.

El análisis del Banco de México mencionado líneas atrás se apoya en una conocida identidad de la contabilidad nacional particularmente relevante para las economías abiertas al comercio exterior y al flujo de capitales. Según esa identidad, el resultado de la cuenta corriente es igual al ahorro neto del sector privado más el ahorro neto del sector público. En notación matemática,  $CC = (Yd - C - I) + (T - G)$ ; en donde CC es Cuenta Corriente; Yd, Ingreso disponible; C, consumo privado; I, Inversión privada; T, Ingresos fiscales, y G, Gasto Público. Así, dado un nivel constante de inversión y de ahorro neto privado, el resultado en la cuenta corriente quedaría explicado por el comportamiento de las finanzas públicas. No es remoto que quizás el caso de México para el periodo de 1965 a 1988 haya sido semejante al descrito, dada la correlación tan precisa que se encontró entre las cuentas fiscales y la cuenta corriente.

La aplicación de este ejercicio a la década de los cuarenta se enfrenta a la dificultad de que en ese tiempo la contabilidad nacional y la estadística macroeconómica se encontraban en un estado muy incipiente de desarrollo. A principios de los cincuenta, John S. de Beers descubrió esa realidad tanto para los datos fiscales como respecto a la información de la balanza de pagos. De Beers encontró que los datos oficiales de finanzas públicas eran incompletos, entre otras razones, porque no incorporaban las partidas presupuestales extraordinarias, los subsidios virtuales y otros ajustes fiscales. El propio De Beers hizo una estimación del déficit fiscal que se recoge en la primera columna del **cuadro 14**, y la cual se complementa con otro cálculo publicado por el Banco de México en 1950. La información de dicho cuadro es útil a dos fines. En primer lugar, para formarse una idea del nivel aproximado del saldo fiscal en cada uno de los años del periodo estudiado, a fin de evaluar su gravitación sobre la marcha general de la economía. En segundo orden, a fin de sentar las bases para analizar la relación entre las cifras fiscales y la cuenta corriente.

En cuanto a lo primero, es evidente que a pesar de las dudas sobre las estadísticas correspondientes y las discrepancias entre las distintas estimaciones, en ninguno de los años bajo estudio se produjo un déficit fiscal verdaderamente importante en términos relativos. Es decir, medido con



relación al PIB. Ésta, sin duda, es una de las explicaciones por las cuales la inflación no resultó en esa etapa mucho mayor que la reportada. La segunda cuestión no es tan sencilla de estudiar. Tomando en consideración, no el monto del déficit público, sino la expansión de los medios de pago, es sorprendente que no se hubieran registrado, ya no digamos excedentes menos cuantiosos en la cuenta corriente, sino incluso déficit.

**CUADRO 14**  
**DÉFICIT Y SUPERÁVIT FISCAL: ABSOLUTO Y RELATIVO**  
(pesos)

Años	A Saldo fiscal Estimación de De Beers Millones	B Saldo fiscal Estimación de Banxico Millones	C PIB Miles de Millones	A/C en %	B/C en %
1940	- 169	+ 14.7	6,200	2.7	+ 0.2
1941	- 168	- 81.2	6,900	2.4	- 1.2
1942	- 238	- 202.4	8,300	2.9	- 2.4
1943	- 23	+ 40.3	10,500	0.2	+ 0.4
1944	- 50	- 37.0	13,400	0.4	- 0.3
1945	- 161	- 151.4	16,000	1.0	- 0.9
1946	- 1	+ 3.1	19,200	0.0	+ 0.0

- Déficit  
+ Superávit  
Fuentes:

A y C: John S. de Beers, "El peso mexicano, 1941-1949", *Problemas Agrícolas e Industriales de México*, enero-marzo de 1953, vol. V, núm. 1, pp. 16 y 70.

B: Banco de México, *Vigesimanovena asamblea general ordinaria de accionistas*, México, 1951, p. 57.

De los datos del **cuadro 14** se desprende que, excepto en 1941, en todos los años del periodo 1940-1945 los balances fiscales de signo negativo estuvieron acompañados de saldos marcadamente positivos en la cuenta corriente. En contraste, a partir de 1946, supuestamente el año en que empezaron a desaparecer las rigideces para la importación por la conclusión del conflicto bélico, el balance fiscal y el saldo de la cuenta corriente tuvieron, como era de esperarse, el mismo signo. Lo que es más, de 1947 en adelante parece darse una mayor congruencia entre los montos relativos de estas variables. Lo expuesto constituye una indicación de que las dificultades para importar fueron determinantes para que no se tuviera déficit en la cuenta corriente.

**CUADRO 15**  
TASAS DE INTERÉS NOMINALES EN VARIOS CONCEPTOS  
(porcientos)

	Tasa de interés promedio en préstamo bancarios	Tasa de bonos hipotecarios	Tasa de bonos industriales	*Tasa de bonos de caminos
1940	9.0	7.4	7.5	6.0
1941	8.0	7.0	7.4	6.0
1942	8.5	7.5	7.1	6.0
1943	8.4	6.8	7.0	6.0
1944	8.8	6.9	7.0	6.0
1945	9.1	7.0	7.0	6.0
1946	10.3	7.3	7.0	6.0

\* Títulos de deuda pública

Fuente: John S. de Beers, "El peso mexicano, 1940-1949", *Problemas Agrícolas e Industriales de México*, enero-marzo de 1953, p. 33.

Por otro lado, en su momento se identificó a la especulación como una de las principales causas de la subida de los precios. Según la opinión pre-valeciente, en parte el acaparamiento propiciaba la elevación de los precios, porque su subida difundía y arraigaba la expectativa de nuevas alzas. Como se vio en el capítulo 5 del volumen III de esta historia, el acaparamiento fue motivo de clamor público, disturbios, protestas y denuncias contra autoridades, productores y comerciantes. Sin embargo, con una perspectiva retrospectiva sabemos que la influencia inflacionaria de la especulación es dudosa. Ello, porque la especulación no sustrae a los bienes objeto del acaparamiento de la oferta, sino que únicamente pospone su aparición en el mercado. Incluso en un momento dado la especulación hasta puede tener un efecto estabilizador cuando los bienes acaparados reaparecen a la venta.

Hay pocos fenómenos tan difíciles de evaluar y cuantificar como el acaparamiento. Un posible procedimiento de estimación hubiera sido mediante la comparación de las cifras de producción y consumo de la época de la guerra en contraste con las de los años precedentes. No obstante, dos dificultades se oponían a la utilización de esa metodología: la imprecisión y poca confiabilidad de las estadísticas respectivas y el hecho de que tratándose de periodos históricos tan distintos, seguramente cualquier comparación intertemporal resultaría inexacta y quizá hasta ociosa. El informe del Banco de México de 1944 sugería otro método indirecto de medición para el fenómeno:

...a los factores especulativos debe atribuirse una parte importante del alza... Un indicio significativo de este tipo de fenómeno lo constituye el hecho de que en muchos casos los precios al menudeo se elevaron en mucha mayor proporción que los precios al mayoreo, sobre todo tratándose de artículos alimenticios, y de que, además, ocurría frecuentemente que a los precios oficiales no era posible adquirir los artículos sino en el mercado negro a cotizaciones mayores, o bien se obtenían mercancías de mucho más baja calidad que aquella a la que correspondía el precio tope.<sup>8</sup>

De 1941 a 1945, el incremento promedio anual del índice general de precios al mayoreo en la ciudad de México fue de 14.2%, en tanto que para el índice del costo de la alimentación en la ciudad de México fue de 20.5%. Los años

---

<sup>8</sup> Banco de México, *Vigesimatercera asamblea general ordinaria de accionistas*, México, s.e., 1945, pp. 25-26.

de presiones inflacionarias más intensas, ya se ha dicho, fueron los de 1943 y 1944. En 1943 el índice de precios al mayoreo creció 23% y el del costo de la alimentación en la ciudad de México 38.2%, mientras que para 1944 esos incrementos fueron, respectivamente, de 24.3% y 38.6%.

Sin embargo, es evidente que la descripción contenida en la cita permite un análisis de los hechos que no valida la hipótesis de que éstos fueran prueba de la existencia de conductas especulativas. Veamos: en primer lugar, el que los precios al menudeo resultaran mucho más elevados que los del mayoreo no necesariamente es una manifestación de que existe especulación, sino de que hay demasiado intermediarismo. Es decir, de que las cadenas de distribución eran demasiadas largas, algo que no necesariamente constituía un fenómeno novedoso en el contexto de la economía mexicana de entonces. Por lo demás, el hecho de que frecuentemente a los precios oficiales no pudieran conseguirse los artículos deseados más que prueba de especulación era de la existencia de mercados negros. La causa original del fenómeno es la que siempre da origen al surgimiento de ese tipo de mercados: el hecho de que el precio oficial sea inferior al que sería de equilibrio de existir un mercado no regulado. Y lo que pasa es que en el mercado negro los precios resultan aún más elevados. Ello, toda vez que deben incorporar para el oferente una prima compensatoria por el riesgo de ser descubierto en sus actividades por la autoridad.

Por último, la explicación de que al precio controlado únicamente pudieran conseguirse productos de menor calidad era una expresión más de que los precios tienden a situarse en un nivel de equilibrio de mercado. Así, el producto de mayor calidad iba al mercado negro y el de menor calidad al mercado oficial. Para los productores, dicha práctica debe haber sido una manera de maximizar ingresos y probablemente su existencia confirmaba el hecho de que en la realidad la inflación era mucho más elevada que lo que revelaban los índices de precios.

Como se relata en “Tareas regulatorias no monetarias”, el gobierno de Ávila Camacho hizo grandes esfuerzos para perseguir la especulación, supervisar desde la producción de los artículos hasta su venta al consumidor y suplantarlo a los mecanismos privados de distribución y comercialización. El combate a la especulación descansa principalmente en la posibilidad de

erradicar las causas de la elevación de los precios. Desde el punto de vista de la oferta, quizá las autoridades no pudieron haber conseguido más de lo que lograron: se prohibió la exportación de productos escasos (cereales, oleaginosas, etc.); hasta donde fue posible se procuró la importación de bienes de primera necesidad; se impulsó la producción aumentando los precios de garantía al productor, se les extendió crédito subsidiado a los productores; se otorgaron pólizas de seguro a las cosechas, etc. Sin embargo, en pocas o en ninguna ocasión se mencionó —y menos se reconoció— que indirectamente la autoridad pública propiciaba la especulación mediante una política fiscal y una política monetaria marcadamente expansionistas. Al acaparamiento lo alimenta la inflación, la cual era precisamente la consecuencia que era de esperarse de las políticas económicas que se seguían.

De hecho, el gobierno avilacamachista moduló su política fiscal en función de la agudeza relativa de las presiones inflacionarias. Sin embargo, este esfuerzo nunca se realizó de manera total ni se mantuvo en vigor durante todos los años del sexenio. Así, ya bien avanzado el año de 1942 se decidió acudir a la restricción de la política fiscal con el fin de contener las presiones alcistas que se hacían cada día más intensas. Y esto es comprensible, desde el momento en que 1943 fue el año en el cual se padecieron mayores presiones inflacionarias.

Por el lado de los ingresos, la acción más decidida se anunció a principios de 1943 cuando se aprobaron varias modificaciones tributarias con el fin de elevar la recaudación. Estas modificaciones se introdujeron principalmente en el ámbito del impuesto sobre la renta. Así, mediante un decreto del 22 de enero de 1943 se elevaron las tasas correspondientes a las cédulas I, II y III de ese gravamen.<sup>9</sup>

Por la cédula I se gravaban las utilidades derivadas de negocios comerciales, industriales o agrícolas; según la cédula II, los ingresos procedentes de intereses, dividendos, rentas, regalías y participaciones. Finalmente, por la cédula III, los provenientes de la explotación del subsuelo o de concesiones otorgadas por el Estado. Así, el decreto aludido elevó la tasa máxima para la cédula I del 20 al 30%. Por su parte, la tasa máxima de la cédula II pasó del 26.5 al 33.1% y la cuota superior de la cédula III del 33 al 41.2%. A lo anterior se agregó un nuevo gravamen dentro de la cédula II: el impuesto sobre

---

<sup>9</sup> Banco de México, *Vigesimasegunda asamblea general ordinaria de accionistas*, México, s.e., 1944, p. 37.

dividendos, el cual aumentó en cerca de 36 millones la recaudación de ese renglón. Por lo expuesto, no resulta raro encontrar que la recaudación del impuesto sobre la renta se elevó, en términos corrientes, de 55 y 77 millones de pesos respectivamente en 1941 y 1942, a 217 y 302 millones en 1943 y 1944.

Para el ejercicio fiscal de 1943, aparte de las modificaciones introducidas al régimen del impuesto sobre la renta, también se crearon dos nuevas contribuciones y se elevaron las tasas de algunas otras. En cuanto a lo primero, se creó un impuesto para gravar las compras de anhídrido carbónico por parte de los fabricantes de aguas gaseosas y un gravamen especial para la industria de hilados y tejidos. Respecto al incremento de tasas, se elevaron las correspondientes al impuesto sobre la exportación de diversos productos de primera necesidad con el fin de desalentar su salida del país.<sup>10</sup>

Las estadísticas fiscales muestran que durante el año de 1943 los ingresos del fisco se incrementaron en casi 12%, siendo que en promedio para el lustro de 1940 a 1945 la tasa de crecimiento de ese renglón había sido de 3.1%. De 1942 a 1943, los ingresos del Estado aumentaron en casi 12% al pasar, a precios de 1940, de 801 a 895 millones de pesos, en tanto que para 1945 los mismos apenas habían llegado a 862 millones.

Sin embargo, más que sugerir un cambio en la política impositiva, las medidas tributarias de 1943 deben interpretarse como una mera acción coyuntural. Aunque en ese año la participación de los ingresos tributarios dentro del PIB aumentó ligeramente (10%), para el lapso de 1940 a 1946, ésta fue en promedio de tan sólo 8.9%. En su momento, no pocos analistas apuntaron la deseabilidad de que las autoridades intentasen incrementar la carga tributaria y, en particular, los impuestos directos. El propio Banco de México indicó esta posibilidad en su informe anual de 1946.<sup>11</sup> Pero el ministro Suárez siempre insistió en la necesidad de la moderación impositiva:

Paralelamente a su propio programa de inversiones, el Gobierno consideró su deber alentar y apoyar la inversión privada para la organización de nuevas empresas de preferencia industriales... Así, para señalar un aspecto muy claro de esta actitud, puede mencionarse desde luego la política tributaria. México se

<sup>10</sup> Eduardo Suárez, *Comentarios y recuerdos. 1926-1946*, México, Edit. Porrúa, 1976, pp. 350-352.

<sup>11</sup> Víctor L. Urquidí, "Tres lustros de experiencia monetaria", *op. cit.*, pp. 457-459.

decidió firmemente por la moderación en los gravámenes. Al terminar la guerra mundial el erario recaudaba, a través de impuestos seguramente menos del 8% del ingreso nacional; cifra cuya modestia se pone de relieve cuando se considera que en otras naciones la participación por ese concepto (excedía) del 30%.<sup>12</sup>

Sin embargo, más que intervenir en el lado de los ingresos, cuando se consideró oportuno modular la política fiscal a fin de contrarrestar las presiones inflacionarias se apeló al ajuste de los egresos. El año clave fue el de 1943. En tanto que en ese año los ingresos fiscales se incrementaron en términos reales aproximadamente 12%, los egresos aumentaron en tan sólo 1.4%. Así, mientras de que 1940 a 1942 el déficit financiero del gobierno fue en promedio de 2.12% sobre el PIB, para 1943 se redujo al 0.30%.

Por otro lado, habiéndose constituido en un fenómeno de tan cardinal importancia para el comportamiento de la economía mexicana en la época de la guerra, sorprende que el ingreso de capitales no haya sido en su momento objeto de un estudio más sistemático y profundo. ¿Qué provocó el arribo masivo de capitales a nuestro país? ¿Por qué fue precisamente México el país más favorecido por esas corrientes? ¿De dónde provenían, quiénes eran los tenedores y cuáles sus motivaciones?

A falta de indicios factuales y atendiendo a algunas referencias aisladas, es posible hacer la siguiente deducción. En primer lugar, que una porción importante de ese flujo fue de fondos provenientes de países amenazados por el expansionismo militar alemán o de centros financieros cercanos a los frentes de guerra. Por lo demás, no es remoto suponer que refugiados del terror nazi de religión judía llegaron a estas tierras acompañados de sus capitales. Una segunda categoría fue, probablemente, de capitales mexicanos que previamente habían huido del celo ideológico del cardenismo y que regresaban al país empujados por la circunstancia histórica y atraídos por la moderación del régimen de Ávila Camacho. Asimismo, posiblemente algunos inversionistas de los Estados Unidos trajeron capitales en busca de un mejor rendimiento o en previsión de que el gobierno estadounidense impusiera controles cambiados o de algún otro tipo.

Según la teoría, son tres los factores que determinan el movimiento internacional de capitales: rendimiento, riesgo y liquidez. La mayoría de los

---

<sup>12</sup> Suárez, *op. cit.*, p. 334.

modelos suponen un mundo sin fricciones ni incertidumbre, en que los capitales se mueven internacionalmente para igualar las tasas de rendimiento. Desafortunadamente, con demasiada frecuencia la realidad es un poco más compleja que lo que se imagina en los modelos. Sin embargo, nada es comparable al verdadero trastocamiento que ocasiona en los mercados una situación de trastorno bélico.

Tan sólo una ojeada a la historia de la humanidad nos revela a la guerra como un fenómeno recurrente, que aparece en todas las épocas con su secuela de destrucción, muerte y sufrimiento. Sin embargo, el terrible siglo xx nos reservó, junto al surgimiento de los totalitarismos modernos y de un egocéntrico culto a la personalidad, la novedad de la guerra total. Guerra total no sólo en el sentido geográfico de que se vieron involucrados, o de alguna manera afectados, por el conflicto todos los países del orbe, sino en un sentido económico.

Por la excepcional pluma de Sayers sabemos que durante la Segunda Guerra Mundial en Inglaterra el mecanismo de mercado y de precios fue en buena medida reemplazado por controles administrativos. Ello, a fin de asegurar una casi total asignación de los recursos productivos al esfuerzo bélico. Algo semejante ocurrió en la economía norteamericana, donde, entre otras medidas, se implantaron controles para los salarios, precios, exportaciones, importaciones y regulaciones sobre los activos financieros de ciudadanos extranjeros. Otros mecanismos característicos de la economía de guerra fueron el racionamiento de bienes de capital y de consumo, el ahorro forzoso y la expropiación de activos fijos.

Por lo demás, la guerra no es sólo la ausencia de paz. Sobre todo durante el segundo quinquenio de los treinta, las tensiones internacionales en Europa fueron en constante aumento hasta desembocar, en septiembre de 1939, en la invasión de Polonia por parte de la Alemania nazi. Así, lo que en un principio fue incertidumbre y desconcierto pronto se convirtió en temor creciente a medida que avanzaron las hostilidades. Quizás el verdadero pánico no se empezó a sentir sino hasta la caída de Francia en el verano de 1940.

Es difícil describir en tiempos pacíficos la psicología de aprehensión propia de las épocas bélicas. Tampoco las motivaciones económicas de las personas pueden ser las mismas. Mientras que en un ambiente más o menos libre de



restricciones burocráticas y con cierta estabilidad la principal motivación de los movimientos de capital es el rendimiento, durante la guerra lo fue el riesgo y, en alguna medida, el factor de la liquidez.

Es evidente que en tiempos de guerra el riesgo de una inversión financiera se conceptualiza de manera diferente que en tiempos de paz. Así, una vez que la situación bélica se difunde en Europa y después en Asia, el riesgo ya no es sólo el de obtener un rendimiento por debajo del esperado o sufrir un quebranto en el principal, sino el peligro de pérdida total del capital. La confiscación y no otra cosa hubiera sido la suerte de cualquier capital libre que cayera en manos del régimen nazi, o en Asia, en poder de los ejércitos japoneses de ocupación. Por tanto, resulta fácil deducir que una vez derrotadas Francia, Noruega, Dinamarca y los Países Bajos, ningún capital podía seguir sintiéndose seguro en Europa en los países que aún no caían en las garras de Hitler. ¿Puede imaginarse lo que hubiera sido de la neutralidad suiza o sueca de haber sido derrotada Gran Bretaña?

Desde luego, los capitales libres pudieron haber huido a esos países neutrales o a la propia Inglaterra. Sin embargo, los mecanismos regulacionistas que en materia económica se implantaron en esas naciones fueron otra razón para disuadir a los tenedores de esos capitales de fluir hacia ahí. De dichos mecanismos, los más directamente atentatorios contra la integridad de las inversiones de portafolio fueron los controles de cambios y de activos propiedad de ciudadanos extranjeros.

De hecho, los esquemas de esa naturaleza se habían venido difundiendo y arraigando desde principios de los treinta. Paul Einzig nos explica que la muerte del *laissez faire* en materia cambiaria ocurrió con el inicio de las hostilidades durante la Primera Gran Guerra.<sup>13</sup> Obviamente, no es éste el lugar para el recuento de los controles de cambios que fueron adoptados por infinidad de países a raíz de esa guerra y luego, durante la década de los treinta, como reacción a la gran crisis de 1929. Baste con señalar que para finales de esa década la mayoría de los países europeos y de América Latina habían adoptado controles cambiarios de un tipo u otro, y que cuando estalló la Segunda Guerra Mundial éstos fueron reforzados, buscándose con ello el control total de los capitales disponibles. Inglaterra, por ejemplo, implantó

---

<sup>13</sup> Paul Einzig, *The History of Foreign Exchange*, Londres, MacMillan, 1962, pp. 292-294.

controles desde el inicio de las hostilidades y los fue endureciendo paulatinamente. Francia tomó dicha decisión a principios de 1940. Aun Suiza y Suecia adoptaron esquemas similares, aunque menos rigurosos que en los países beligerantes.

Desde luego, el peligro real y percibido sobre los capitales como consecuencia de las hostilidades fluctuó de acuerdo con la evolución de los frentes de batalla. El temor fue creciente mientras las potencias del Eje se mantuvieron a la ofensiva, o sea, hasta mediados de 1943. Puede imaginarse un mapa financiero en el momento de la máxima expansión nazi-fascista. Hitler y Mussolini en poder, con algunas excepciones, de la Europa continental, habiendo implantando en ese territorio férreos controles sobre capitales y cambios. La neutralidad quedó encarnada en Suiza, Suecia e Irlanda, y una neutralidad con inclinaciones fascistas en España. En el oriente, Japón llega a tener dominio sobre todo el Océano Pacífico y buena parte de la plataforma continental, excepción hecha de Australia y Nueva Zelanda. Mientras tanto, África permanece todavía como un continente colonial, que forma parte del área de la libra esterlina.

En realidad, al menos desde el punto de vista geográfico, el continente americano quedó como el único refugio seguro para el capital. Sin embargo, aquí es donde entran las consideraciones de liquidez o libre convertibilidad. Vayamos de sur a norte. De hecho, salvo el caso límite de la Alemania nazi, algunos de los países con mayor tradición controlista en materia cambiaria eran del cono sur latinoamericano. El ejemplo más sobresaliente fue el de Argentina, que de años atrás tenía un control de cambios muy drástico. Asimismo, el resto de las economías más importantes de la zona también adoptaron dichos controles, y en variantes muy extremas. Sobresalen entre ello, los casos de Chile, Uruguay, Bolivia, Brasil, Perú y Colombia. Por otro lado, los países de Centroamérica, más pequeños que sus vecinos del sur, además de que también adoptaron controles, tenían la desventaja de poseer sistemas financieros muy incipientes y, por lo tanto, poco aptos para recibir y manejar grandes volúmenes de fondos. Al norte se ubicaba Canadá, miembro de la mancomunidad británica y por lo mismo sujeto a las restricciones al flujo de capitales adoptadas por Inglaterra para la zona de la libra esterlina. Quedaban como opciones para los inversionistas, los Estados Unidos y México.

Es muy escasa la información sobre el rendimiento en México en las inversiones financieras en aquella época. De Beers señala que la tasa de interés era muy superior a la vigente en Estados Unidos e Inglaterra, pero hay que insistir en que hablaba de tasas nominales. En el **cuadro 15** se muestran los rendimientos promedio tanto para los bonos financieros e hipotecarios, como para los bonos gubernamentales. Por lo que hace a Inglaterra, nos relata Sayers que después de mucha discusión y polémica el gobierno de Su Majestad decidió fijar por decreto la tasa nominal de interés en 3%. Según dicho autor, el ahorro requerido para el financiamiento de la guerra tuvo que asegurarse mediante la utilización de métodos “más drásticos y directos” que los del mercado.<sup>14</sup> En cuanto a los Estados Unidos, la historia de las medidas de política que dieron lugar a una estrategia de tasas de interés fijas y controladas es digna de ser recordada.

Objetivo prioritario aunque no exclusivo de la política monetaria en los Estados Unidos durante la década de los treinta, fue la estabilidad de la tasa de interés. Según Friedman y Schwartz, a partir de 1932 y durante los años restantes de aquella década las autoridades intervinieron en procuración de la estabilidad de los tipos de interés.<sup>15</sup>

Así, en vísperas del inicio de la guerra ya existía consenso entre las autoridades financieras de aquel país (Reserva Federal y Tesoro) sobre la necesidad de estabilizar los precios en el mercado de dinero como parte de la política económica de tiempos bélicos. Por lo mismo, después de varias intervenciones realizadas con esa finalidad de septiembre de 1939 hasta bien avanzado el año de 1941, finalmente en marzo de 1942 las autoridades norteamericanas tomaron la muy importante decisión no sólo de estabilizar la tasa de interés, sino de fijar un techo a los réditos de los bonos gubernamentales de largo plazo. El tipo elegido fue de 2.5% anual, con lo cual durante la guerra las tasas nominales de interés de corto plazo fluctuaron en niveles aproximadamente dos puntos por debajo de las de largo plazo.<sup>16</sup>

---

<sup>14</sup> R.S. Sayers, *Financial Policy 1934-45*, Londres, Longman's, Green and Co., 1956, pp. 159-162.

<sup>15</sup> Milton Friedman y Anna J. Schwartz, *A Monetary History of the United States, 1867-1960*, Princeton, Princeton University Press, 1963, pp. 557-558.

<sup>16</sup> Miguel Palacios Macedo, “Cuando los médicos están de acuerdo, III”, *El Universal*, 29 de enero de 1944.

**CUADRO 16**  
**ESTADOS UNIDOS: TASAS BANCARIAS ACTIVAS (1939-1943)**

(datos muestrales en porcentos)

Año	En 19 Ciudades	En la Cd. de Nueva York	En otras 7 ciudades del Norte y del Este	En 11 ciudades del Sur y del Oeste
1939	2.78	2.07	2.87	3.51
1940	2.63	2.04	2.56	3.38
1941	2.54	1.97	2.55	3.19
1942	2.61	2.07	2.58	3.26
1943	2.72	2.30	2.80	3.13
1944	2.59	2.11	2.68	3.02
1945	2.39	1.99	2.51	2.73
1946	2.34	1.82	2.43	2.85

Fuente: John S. de Beers, "El peso mexicano, 1940-1949", *Problemas Agrícolas e Industriales de México*, enero-marzo de 1953, pp. 29-30.

No es por tanto extraño que las crónicas financieras recuerden a esta época por los niveles tan reducidos de los tipos de interés en ella prevalecientes. Así, mientras que al papel de largo plazo se le aplicó un "techo" nominal de 2.5%, los rendimientos de los "Certificados de la Tesorería" a un año fluctuaron en un rango de 7/8 del porcentaje anual a 1¼ y la tasa del papel a 90 días nunca rebasó la cota de 3/8 de 1% anual. Así, dadas las presiones inflacionarias que padeció aquella economía en guerra, los rendimientos reales fueron claramente negativos. Según Friedman y Schwartz, mientras que durante la Segunda Guerra los Estados Unidos registraron una inflación promedio anual de 5.52%, el rendimiento nominal promedio de los activos financieros fue de tan sólo 0.82% y el real de -4.70%.<sup>17</sup> En términos del *Anuario Estadístico del Gobierno de los Estados Unidos*, las tasas activas nominales aplicadas por los bancos a los créditos comerciales difícilmente llegaron en el periodo al promedio de 3% anual (**cuadro 16**).

<sup>17</sup> John S. de Beers, "El peso mexicano, 1940-1949", *Problemas Agrícolas e Industriales de México*, enero-marzo de 1953, pp. 29-30.

**CUADRO 17**  
**MEXICO Y ESTADOS UNIDOS: RENDIMIENTO NOMINAL Y REAL**  
**DE LOS VALORES DE DEUDA PÚBLICA A LARGO PLAZO\***  
 (porcientos)

	Estados Unidos			México		
	(1) Tasa de rendimiento	(2) Índice de precios	Tasa real	(3) Tasa de rendimiento	(4) Índice de precios	Tasa real
1940	2.58	0.00	2.58	6.0	0.54	5.46
1941	2.52	11.78	- 9.26	6.0	5.93	0.07
1942	2.28	16.20	- 13.92	6.0	9.20	- 3.20
1943	1.98	6.14	- 4.16	6.0	23.00	- 17.00
1944	1.93	2.09	- 0.16	6.0	24.40	- 18.40
1945	1.94	1.95	- 0.01	6.0	8.81	- 2.31
1946	2.00	16.04	- 14.04	6.0	15.99	- 9.99

\* Los plazos de vencimiento de las deudas en ambos países no eran necesariamente los mismos.

Fuentes: (1) Henry C. Murphy, *National Debt in War and Transition*, Nueva York, Mc Graw-Hill, 1950, p. 267.

(2) y (4) Banco de México, informes anuales.

(3) Manuel Salas Villagómez, *La deuda pública. Un estudio general. Examen del caso de México*, México, Nacional Financiera, 1950, p. 128.

Como se aprecia, las tasas reales de interés en los Estados Unidos fueron negativas para todo el periodo de 1941 hasta 1946, pero lo mismo fue cierto, y en grado quizá mucho mayor, en México. Lo anterior se muestra en el **cuadro 17**, en el que se recaban para ambos países los rendimientos nominales y reales obtenidos por los títulos de deuda pública. Al respecto, cabe alertar sobre el carácter aproximado de los datos de tasas de interés reales contenidos en dicho cuadro, ya que las bases técnicas para su cálculo son endeables, al menos en un sentido. Apuntan Friedman y Schwartz en su *Historia monetaria de los Estados Unidos*, que para la época de la guerra los datos del índice de precios son menos confiables que para otros periodos en razón de los controles de precios que estuvieron vigentes en ese país, principalmente de 1942 a 1946. Por ello, cualquier estimación sobre tasas de interés reales debe tomarse con las reservas del caso.<sup>18</sup>

<sup>18</sup> Milton Friedman y Anna J. Schwartz, *op. cit.*, pp. 511-534.

Por lo demás, aunque es altamente probable que lo anterior haya también sido cierto para México, no es posible saber si el sesgo sobre el índice fue semejante en magnitud, mayor o menor, que en los Estados Unidos. Ello en razón de las grandes diferencias entre ambas economías y debido a que el paquete de controles no fue el mismo en los dos países. De cualquier manera, aun dando lugar a esta consideración, es de destacar la relación singular tanto entre las tasas de interés nominales de ambos países como entre las reales. Sin embargo, al constatar la gran divergencia entre las tasas reales, surge de inmediato la pregunta: ¿cuáles factores pudieron haber motivado que los ahorradores de Estados Unidos buscaran colocar una fracción de sus recursos en México?

Parece imposible dar una respuesta categórica a esa interrogante. Lo que sí resulta factible es aventurar algunas hipótesis. En primer lugar, ello pudo haber estado motivado por la gran diferencia en tasas nominales a favor del papel mexicano. Son muy numerosos y de no poco peso los indicios de que en esa época la ilusión monetaria fue muy difundida. Sólo de esa manera se explica que el ahorrador norteamericano haya estado tan dispuesto a aceptar tasas reales negativas sin buscar con más ahínco otras formas de proteger sus ahorros de la erosión de la inflación. En segundo lugar, también pudo haber incidido la amenaza latente de que el gobierno de los Estados Unidos impusiera controles más severos a la tenencia, propiedad y destino de los ahorros. Después de todo, hay que recordar que por razones bélicas de 1942 a 1945 la economía de ese país llegó a estar severamente regimentada.

Seymour Harris, director de la OPA (Office for Price Administration) durante la guerra, ha relatado la profundidad y extensión que llegó a adquirir el sistema de control de precios en ese país, y el cual vino acompañado por muchas otras regulaciones, entre ellas sobre la asignación de los factores productivos, movilidad de la mano de obra, sueldos y salarios, otorgamiento de subsidios y racionamiento de insumos y de bienes de consumo.<sup>19</sup> Además, de muy especial consideración es recordar que en alguna medida aquel ahorro de tiempos de guerra fue forzoso o conseguido mediante procedimientos semicoercitivos.<sup>20</sup> Aparte de que sin duda se utilizaron procedimientos de

<sup>19</sup> Véase Barry Eichengreen y Peter Garber, "Before the Accord. U.S. Monetary Policy 1945-51", *National Bureau of Economic Research, Working Paper*, núm. 3380, pp. 4-10.

<sup>20</sup> Milton Friedman y Anna J. Schwartz, *op. cit.*, tablas 10.4 y 10.5.

esta índole, el gran aumento del ahorro requerido para financiar la guerra se consiguió parcialmente como una consecuencia de la aplicación de políticas de racionamiento. La imposibilidad de gastar en bienes no disponibles indudablemente aumentó la propensión de las personas a incrementar su ahorro. En cuanto al ahorro de las empresas, efecto semejante tuvieron también las normas encaminadas a limitar la acumulación de inventarios o las ampliaciones de planta.

Por lo demás, la propia expansión del ahorro fue un estímulo para la diversificación de cartera, lo cual pudo haber aumentado la oferta de recursos para México (o, en su defecto, la demanda de “papel” mexicano). Tres factores contribuyeron a este fenómeno: el gran incremento en ese país del producto nacional, del producto *per capita* y del ahorro total. En tan sólo cuatro años, de 1940 a 1944, el PNB de Estados Unidos más que se duplicó al pasar de 101.4 a 214 miles de millones de dólares. Correlativamente, de 1940 a 1945 la deuda pública norteamericana, (“proxy” del ahorro total) aumentó de 42.4 a 256.4 miles de millones de dólares.<sup>21</sup>

Hay otra vertiente de análisis que extrañamente no fue explorada por ningún investigador de aquella época. La pregunta es: ¿cómo fue posible que el capital siguiese fluyendo hacia México si las tasas de interés reales fueron tan marcadamente negativas? De seguro, a la ocurrencia de este fenómeno concurren, combinándose en forma compleja, varias causas: primero, la preponderancia del motivo seguridad en el periodo más agudo e incierto del conflicto; segundo, la carencia de alternativas de inversión internacionales para esos fondos; tercero, las exigencias de liquidez y la capacidad del país para satisfacerlas, dado el hecho de que México nunca en su historia había adoptado controles cambiarios y la confianza de que no los adoptaría en el futuro. Cuarto y último, quizá la subsistencia de una buena dosis de ilusión monetaria: la incapacidad de los agentes económicos para distinguir entre tasas de interés reales y nominales.

Al respecto, no parece plausible aceptar la tesis de una ilusión monetaria permanente y generalizada. O como decía Lincoln, no es posible engañar a todos todo el tiempo. Tampoco es posible suponer que la totalidad de los tenedores de capital estuvieran animados por las mismas motivaciones y expectativas. De seguro, al menos algunos grupos buscaron darle mejores

---

<sup>21</sup> *Ibid.*

perspectivas a sus fondos. Dígalos si no la experiencia ya relatada de los capitalistas extranjeros que en el periodo intentaron adquirir empresas mexicanas. Es decir, que buscaron transformar una inversión de portafolio en una inversión real. Mientras que la inversión financiera a plazo daba en México rendimientos nominales de 7%, los precios crecían por arriba del 20% anual. ¿No resultaba racional proteger el deterioro del capital mediante la especulación en las distintas formas que ésta puede tomar?

En política, señaló Palacios Macedo en uno de sus polémicos artículos de 1944, la voluntad consiste fundamentalmente en desear ciertos fines. O como dijera un gran escritor francés que al mismo tiempo fue un insigne hombre de Estado (Poincaré), en política las cosas hay que desearlas siempre con sus condiciones y sus consecuencias: “esa es la auténtica, la única posible voluntad de gobierno”.<sup>22</sup> Si el combate a la inflación, si la búsqueda de cierta estabilidad fue supuestamente un objetivo prioritario de la política económica del gobierno de Ávila Camacho, ¿por qué no se tomaron medidas más enérgicas para su consecución? Desde luego, ya se ha dicho, aquella administración pudo haber adoptado una política monetaria menos expansiva en aras de una mayor estabilidad. Ello habría requerido, consecuentemente, llevar el gasto público a un ritmo más pausado y por ende reducir la brecha entre ingresos y desembolsos. El problema técnico era cuantitativo o de metas: ¿qué tanto debió haberse disminuido el crédito primario del banco central para alcanzar la meta planteada?

El problema planteado podría ser de relativa fácil solución en una situación normal: ello, mediante el uso de la técnica que los banqueros centrales conocen como “programación financiera”. Del mecanismo de creación de dinero sabemos que un nivel de reservas preestablecido se puede conservar si el monto de crédito primario es congruente con dicha meta. Pero, ¿en qué consistía la anormalidad de la circunstancia en que se encontró la economía mexicana en la época de la guerra? Como se ha visto, ésta se manifestó de múltiples maneras, pero para los fines de la presente exposición baste mencionar sólo una de ellas: la inelasticidad de las importaciones. Ello ocasionó que se diluyera o se debilitara el vínculo causal directo que la teoría prevé entre liquidez y cuenta corriente de la balanza de pagos.

---

<sup>22</sup> Véase Seymour E. Harris, *Price and Related Controls in the United States*, Nueva York, McGraw-Hill, 1930.



En una economía abierta con tipo de cambio fijo, un magnífico indicador para evaluar el signo de la política monetaria es el comportamiento de la reserva internacional. No se tenga la menor duda: si dicha reserva va en descenso, lo más probable es que la liquidez sea excesiva y habrá que restringir la política monetaria. La gran incógnita es si acaso en la época de estudio no pudo haber ocurrido que la liquidez fuera excesiva sin que ello afectara el saldo de la reserva.

La inelasticidad o rigidez de los principales renglones egresivos de la cuenta corriente y la velocidad con que crecía el superávit de la balanza de capitales colocó a la economía mexicana, a partir de 1941, en una situación muy extraña. Era como si de pronto la economía mexicana se hubiera convertido en una economía muy cerrada al comercio internacional pero totalmente abierta al flujo de capitales.

¿Qué determina el saldo de la balanza de capital? Es muy común que se le considere como una variable exógena. En ocasiones también se le supone como una constante o se le hace parcialmente endógena al suponer que es función de la tasa de interés. La verdad es que en el caso que se analiza nos encontramos con uno de los casos más extremos imaginables. Pues a la vez que el saldo de la cuenta de capital era totalmente exógeno, se trataba también de una variable inmensamente activa que se movía con una gran rapidez.

Para contrarrestar la expansión del componente externo de la base monetaria, la autoridad monetaria tenía a su disposición dos mecanismos: la elevación del encaje legal y/o la modulación del nivel del crédito primario del banco central.

El problema, como se aprecia, presenta cierta complejidad y puede abordarse con distintos grados de sofisticación técnica. Sin embargo, es probable que no sea un enfoque de ese tipo el que deba seguirse aquí. Abordando el asunto desde un ángulo analítico más elemental, es conveniente empezar por el hecho de que en una economía cerrada o semicerrada el comercio, el principio cuantitativo, resulta un mecanismo particularmente relevante para explicar el comportamiento de los precios. Aunque los tratadistas señalan que en el largo plazo siempre se cumple el principio de la teoría cuantitativa del dinero, en el corto plazo y en una economía cerrada la masa monetaria tiene una influencia mucho más directa sobre el nivel de precios que en una economía abierta.

De 1940 a 1945 el agregado monetario M1 creció en términos nominales a una tasa promedio de 26% anual. Por otro lado, tenemos referencias ambiguas en cuanto al comportamiento que pudo haber tenido la velocidad de circulación en la época de análisis. Los tratadistas señalan que en épocas de presiones inflacionarias, éstas se exacerban por los efectos que crean sobre las conductas de gasto de la población las propias expectativas de aumento de los precios. La especulación, la escasez, las compras compulsivas y una continua elevación de los precios provocaron en México durante la época de la guerra precisamente ese tipo de psicología. Por ello, resulta extraño el análisis realizado por De Beers y cuyos resultados sugieren que hubo un posible descenso de la velocidad de circulación del dinero.

A la anterior conclusión llegó ese autor, después de analizar la evolución del índice de rotación de las cuentas de cheques. Según De Beers, de 1939 a 1945 este índice descendió en forma constante aunque moderada para de ahí empezar a elevarse nuevamente. La velocidad de circulación del dinero, afirma De Beers, era una variable difícil de calcular en razón de que en esa época no se disponía de estimaciones para el producto nacional. Sin embargo, el cálculo de dicha variable a partir de la información de contabilidad nacional publicada años después parece corroborar la tesis de ese autor.<sup>23</sup>

Con todo, la anterior conclusión resulta un poco dudosa por contraria al sentido común y a la experiencia histórica en materia económica. Por un lado, cuando surgen presiones inflacionarias y los precios comienzan a subir la experiencia es que pronto también lo hace la velocidad del dinero, pues resulta poco racional conservar saldos en efectivo. Además, dados los problemas de abasto que surgieron en el periodo de guerra, es de esperarse que los tenedores de fondos hayan buscado deshacerse lo más rápido posible de su efectivo para adquirir bienes.

Aun suponiendo que la velocidad de circulación se haya mantenido constante durante el periodo, resulta difícil de explicar, si no imposible, el crecimiento relativamente moderado del producto real y, sobre todo, del nivel de precios a la luz del comportamiento de la oferta monetaria (M1). En el año de 1940, por ejemplo, a un incremento de más del 20% en M1 corresponde un aumento de tan sólo 1% en el índice de precios al mayoreo y de 1.3% en el producto real. En 1942 M1 se expande en más del 40%, en tanto que el

---

<sup>23</sup> Henry C. Murphy, *National Debt in War and Transition*, Nueva York, McGraw-Hill, 1950, pp. 78-80, 86-88.

índice de precios lo hace en 11% y el producto real en 6%. La situación es aún más desconcertante en el año siguiente, cuando el incremento de M1, de más del 50%, tuvo como contrapartida un crecimiento mucho menor en el nivel de precios al mayoreo de 25% y de 4.6% en el producto real.

En suma, son muchas las dudas que se desprenden del análisis de las series citadas. Si ha de creerse la tesis tan reiterada en esos años de que hubo escaseces muy agudas de ciertos artículos, dificultades de transporte e inelasticidad de las importaciones, resultan al menos dudosas las estadísticas que nos indican que de 1941 a 1945 el producto real creció en promedio en más del 6% anual. Tampoco parece aceptable que dadas las inelasticidades de oferta y la expansión tan acelerada de los medios de pago, el crecimiento del índice de precios no haya sido más acentuado. Especialmente en los años de mayores dificultades y más alta incertidumbre, que fueron los de 1942 y 1943, los aumentos tan acentuados en el medio circulante repercutieron en incrementos mucho menos que proporcionales en el índice de precios al mayoreo.

En 1942, por ejemplo, M1 creció en casi 40%, aumento principalmente atribuible a la acumulación de activos externos. Sin embargo, durante ese año el aumento de la base monetaria se originó en un 49% de la balanza de pagos y en un 51% del incremento del crédito interno del banco central. En general, de 1940 a 1946 el financiamiento primario extendido tanto al gobierno federal como en la forma de redescuento, principalmente a los bancos de desarrollo, creció a una tasa anual promedio de poco más de 28%. Es decir, en promedio el crédito primario creció más aceleradamente que el agregado monetario M1. Y la modulación del crédito primario fue el expediente de estabilización al que sólo se recurrió en el año de 1943, cuando el financiamiento del órgano central creció en tan sólo 7% en contraste con los incrementos de 38%, 43% y 44% correspondientes a los años de 1941, 1942 y 1944. Como se aprecia, tomando en consideración las variantes y las circunstancias propias de cada uno de los años del periodo, es más que probable que lo que verdaderamente ocurrió es que la inflación fue mucho más elevada que la reportada por los indicadores correspondientes.



## BIBLIOGRAFÍA

### LIBROS, FOLLETOS Y DOCUMENTOS

BALDOVINOS, Gabriel, *et al.*, *Economía e Industrialización*, México, FCE/Nacional Financiera, 1982.

BANCO DE MÉXICO, “Actas de la Comisión de Cambios y Valores”.

———, “Actas del Consejo de Administración”.

———, “Catálogo de títulos, cuentas y subcuentas de la contabilidad del Banco de México, S.A., y su clasificación decimal”, México, s.f.

———, Departamento de Control de las Operaciones de Crédito, “Relaciones mensuales de crédito”, mimeo, s.f.

———, Departamento de Estudios Económicos, Sección Becas, “Informe sobre el Programa de Becas Industriales del Banco de México”, mimeo, 30 de abril de 1946.

———, *Informe Anual*, s.e., varias ediciones.

———, *Política de banca central expresada en las convenciones nacionales bancarias, 1928-1981*, Serie Presencia del Banco de México, Documento 22, México, s.e., 1981.

———, *Sesión del Consejo de Administración celebrada el 4 de mayo de 1971*, México, s.e., s.f., p. 56.

BANCO NACIONAL DE COMERCIO EXTERIOR, *Historia del Banco Nacional de Comercio Exterior, 1937-1987*, México, Banco Nacional de Comercio Exterior/El Colegio de México, 1987.

BARRETO G., Emilio, *Problemas monetarios*, México, Edit. Luis Miracle, 1947.

- BENNET, Robert L., *The Financial Sector and Economic Development: The Mexican Case*, Baltimore, The Johns Hopkins Press, 1965.
- BETT, Virgil, *Central Banking in Mexico. Monetary Policies and Financial Crises, 1864-1940*, Ann Arbor, University of Michigan, 1957.
- BIDWELL, Perey W., *Economic Defense of Latin America*, Boston, World Peace Foundation, 1941.
- BULLEJOS, José, *Bibliografía industrial de México, 1952-1953*, Banco de México, Oficina de Investigaciones Industriales, 1954.
- CÁRDENAS, Enrique, *La industrialización mexicana durante la Gran Depresión*, México, El Colegio de México, 1987.
- CERVANTES, Manuel, *La moneda en México*, México, Talleres Gráficos de la Nación, 1954.
- DEL CUETO, Héctor Hugo, *Cuando el peso valía más que el dólar*, México, Impresora Juan Pablos, 1959.
- DUEÑEZ, Heliodoro, *Los bancos y la Revolución*, Edit. Cultura, México, 1945.
- EINZIG, Paul, *The History of Foreign Exchange*, Londres, MacMillan, 1962.
- FERNÁNDEZ HURTADO, Ernesto (ed.), *Cincuenta años de banca central*, México, FCE, 1976.
- FERNÁNDEZ LEAL ÁVILA, Roberto, *Los acontecimientos económicos de México y la política monetaria, 1929-1946*, México, s.e., 1963.
- FRIEDMAN, Milton, *Dollars and Deficits. Inflation, Monetary Policy and the Balance of Payments*, Englewood New Jersey, Prentice Hall, 1968.
- FRIEDMAN, Milton, y Anna J. Schwartz, *A Monetary History of the United States, 1867-1960*, Princeton, Princeton University Press, 1963.
- GOLDSMITH, Raymond W., *The Financial Development of Mexico*, París, Organization for Economic Cooperation and Development, 1966.
- GÓMEZ OLIVER, Antonio, *La política monetaria y el nivel de precios en México*, México, CEMLA, 1974.
- , *Políticas monetaria y fiscal de México. La experiencia desde la postguerra*, México, FCE, 1981.
- GURZA, Jaime, “Las funciones monetarias del Banco de México”, mimeo, México, 1941.

- HANDY & HARMAN (eds.), *Annual Review of the Silver Market*, Nueva York, varias ediciones.
- HARRIS, Seymour E., *Price and Related Controls in the United States*, Nueva York, McGraw Hill, 1930.
- KEYNES, John M., *A Treatise on Money*, Londres, MacMillan, 1930.
- , *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Londres, MacMillan, 1936.
- KRAUZE, Enrique, *Lázaro Cárdenas. General misionero*, México, FCE, Serie Biografías del Poder, núm. 8, 1987.
- MAGARIÑOS, Mateo, *Conversaciones con Prebisch*, México, FCE.
- MANERO, Antonio, *La revolución bancaria en México, 1865-1955. Una contribución a la historia de las instituciones de crédito en México*, México, Talleres Gráficos de la Nación, 1957.
- MEDINA, Luis, *Del cardenismo al avilacamachismo. Historia de la Revolución Mexicana, 1940-1952*, vol. 18, México, El Colegio de México, 1978.
- MEIER, Gerald M., *Leading Issues in Economic Developmet*, Oxford, Oxford University Press, 5a. ed., 1989.
- Memoria. Primera Reunión de Técnicos Sobre Problemas de Banca Central del Continente Americano*, México, s.e, 1946.
- MERLA, Pedro, “La urgencia de rehabilitar nuestra moneda”, mimeo, México, 1951.
- MEYER, Lorenzo, *México y los Estados Unidos en el conflicto petrolero (1917-1942)*, México, El Colegio de México, 1972.
- MONOILESCO, Mihail, *The Theory of Protection and International Trade*, Londres, P.S. King & Son Ltd., 1931.
- MOORE, O. Ernest, *Evolución de las instituciones financieras en México*, México, CEMLA, 1963.
- MORENO CASTAÑEDA, Gilberto, *El nuevo orden monetario de México*, Guadalajara, Universidad de Guadalajara, 1944.
- MOSK, Sanford A., *Industrial Revolution in Mexico*, Los Ángeles, University of California Press, 1950.
- MURPHY, Henry C., *National Debt in War and Transition*, Nueva York, McGraw-Hill, 1950.
- NACIONAL FINANCIERA, *Décima asamblea general de accionistas*, México, s.e., 1944.

- ORTIZ HERNÁN, Sergio, *Los ferrocarriles de México*, México, Secretaría de Comunicaciones y Transportes, 1974.
- POTASH, Robert A., *Política monetaria mexicana*, México, Librería Ariel, 1944.
- PREBISCH, Raúl, “Conversaciones en el Banco de México”, mimeo, México, 1940.
- SALINAS LOZANO, Raúl, “La intervención del Estado y la cuestión de los precios”, tesis profesional, ENE, UNAM, México, 1944.
- SAMPIETRO, Enrico, *Memorias de un falsificador*, México, Libros de Proceso, 1991.
- SAYERS, R.S., *Financial Policy. 1934-1945*, Londres, Longman's, Green & Co., 1956.
- SECRETARÍA DE GOBERNACIÓN, *Seis años de actividad nacional, 1940-1946*, México, s.e., 1946.
- SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, “Discursos pronunciados por los C.C. Secretarios de Hacienda y Crédito Público en las Convenciones Bancarias celebradas de 1934 a 1958”, México, s.e., 1958.
- , *Legislación bancaria*, t. IV, México, s.e., 1957.
- , *Legislación sobre el Banco de México*, México, s.e., 1958.
- SECRETARÍA DE LA ECONOMÍA NACIONAL, *Anuario Estadístico de los Estados Unidos Mexicanos*, México, s.e., 1938.
- SEN, S.N., *Central Banking in Underdeveloped Money Markets*, Calcutta, Bookland Limited, 1952.
- SEYMOUR, Everest Allan, *Morgenthau, the Newdeal and Silver*, Nueva York, King's Crow Press, 1950.
- SOLÍS, Leopoldo, *La realidad económica mexicana. Retrovisión y perspectivas*, México, Siglo Veintiuno, 4a. ed., 1973.
- SPIEGEL, Henry W., *The Economics of Total War*, Nueva York, D. Appleton-Century Co., 1942.
- SUÁREZ, Eduardo, *Comentarios y recuerdos (1926-1946)*, México, Edit. Porrúa, 1976.
- SUÁREZ, Eduardo, “Seis años de actividad nacional”, apéndice en Eduardo Suárez, *Comentarios y recuerdos (1926-1946)*, México, Edit. Porrúa, 1976.
- TORRES, Blanca, *México en la Segunda Guerra Mundial. Historia de la Revolución Mexicana, 1940-1952*, vol. 19, México, El Colegio de México, 1979.



- TORRES GAYTÁN, Ricardo, *Política monetaria mexicana*, México, Librería Ariel, 1944.
- URQUIDI, Víctor L., y Consuelo Meyer L'Epée, *Memorándum sobre las operaciones de México con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento*, México, Banco de México, Departamento de Estudios Económicos, 1946.
- VILLA, Rosa Olivia, *Nacional Financiera: Banco de fomento del desarrollo económico de México*, México, s.e, 1976.
- VILLASEÑOR, Eduardo, *Memorias-testimonio*, México, FCE, 1974.
- WILKIE, James W., *The Mexican Revolution: Federal Expenditure and Social Change Since 1910*, Berkeley, University of California Press, 1967.

## ARTÍCULOS

- “9a. Convención Nacional Bancaria (Chihuahua, Chih., 1943)”, *El Economista*, México, 16 de mayo de 1943.
- “10a. Convención Nacional Bancaria (Monterrey, N.L., 1944)”, *El Economista*, México, 16 de mayo de 1944.
- “11a. Convención Nacional Bancaria (Guadalajara, Jal., 1945)”, *El Economista*, México, mayo-junio de 1945.
- “12a. Convención Nacional Bancaria (México, D.F., 1946)”, *El Economista*, México, marzo-abril de 1946.
- ALCOGER, Mariano, “Las instituciones privadas de Crédito en México de 1921 a 1950; su desarrollo histórico”, *Carta Mensual*, vol. VI, núms. 64-65, agosto-septiembre de 1951, p. 115.
- ARMENDÁRIZ, Antonio, y Raúl Valdés Villarreal, “Observaciones de la banca mexicana a la reforma bancaria”, *Jus*, núms. 33 y 34.
- CAMPOS SALAS, Octaviano, “Nuestras reservas de oro y divisas”, *Revista de Economía*, vol. 7, núms. 4-6, junio 1944, pp. 42-43.
- CARRILLO FLORES, Antonio, “El sistema monetario de México y el estado de guerra”, *Investigación Económica*, 1942, vol. I, núm. 4.

- CARRILLO FLORES, Antonio, “Acontecimientos sobresalientes en la gestación y evolución del Banco de México”, en Ernesto Fernández Hurtado (ed.), *Cincuenta años de banca central*, México, Banco de México/FCE, 1976.
- CASTAÑEDA, José H., “Proceso inflacionario durante la década de 1939-1948”, *Revista de Economía*, vol. XVI, núm. 2, marzo 1963.
- CAVAZOS LERMA, Manuel, “50 años de política monetaria”, en Ernesto Fernández Hurtado (ed.), *Cincuenta años de banca central*, México, Banco de México/FCE, 1976.
- “Cotización arbitraria”, *El Universal*, 25 de septiembre de 1945.
- DE BEERS S., John, “El peso mexicano, 1941-1949”, *Problemas Agrícolas e Industriales de México*, vol. V, núm. 1, enero-marzo de 1953.
- DÍAZ ARIAS, Julián, “Problemas monetarios de México”, *Revista de Economía*, enero de 1953.
- DÍAZ GARZA, ALFONSO, “Nuestro destino monetario”, *Revista Bancaria*, núm. 3, marzo-abril de 1955.
- EICHENGREEN, Barry, y Peter Garber, “Before the Accord: US Monetary Policy, 1941-51”, en National Bureau of Economics, *Working Paper*, núm. 3380, 1952.
- “El Banco de México y la regulación del crédito”, *Revista de Economía*, vol. V, núm. 3, 20 de marzo de 1942.
- “El destino de los fondos recién importados y las inversiones”, *El Universal*, 17 de abril de 1941.
- “Firma de cuatro convenios que dan fin a las disputas entre México y Estados Unidos”, *Excelsior*, 20 de noviembre de 1941, p. 7-A.
- “Fomento de la producción mediante los créditos”, *El Nacional*, 8 de septiembre de 1941.
- GROVE, David L., “Política monetaria en países subdesarrollados”, Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, 1955, pp. 23-34.
- , “The Potentialities of Monetary Policy in the Economic Development of Latin America”, The Third Stanford Conference on Latin America, 18-20 de junio de 1951, pp. 10-20.
- “Hay demanda de plata superior a la producción”, *La Prensa*, 15 de julio de 1943.
- HORNEDO, Eduardo, “El Banco de México frente a la guerra”, *El Economista Mexicano*, t. VIII, núm. 92, diciembre de 1942.

- HORSEFIELD, Keith J., "Inflation in Latin America", *Staff Papers*, vol. 1, núm. 2, septiembre de 1950, p. 175.
- "La industria de hilados y tejidos está en peligro", *El Universal*, 11 de diciembre de 1942.
- "La nueva ley del Banco de México, S.A.", *Revista de Economía*, vol. IV, núm. 7, 1o. de julio de 1941.
- "La renovación de la industria textil", *Revista El Economista*, 27 de marzo de 1943.
- LOBATO LÓPEZ, Ernesto, "La política monetaria mexicana", *Investigación Económica*, vol. XVIII, núm. 72, 4o. trimestre de 1958.
- MANERO, Antonio, "El crédito industrial", *Revista de Economía*, vol. IX, núm. 3, 31 de marzo de 1946.
- , "Proyecto de reorganización bancaria", *Revista de Economía*, vol. IV, núm. 4, 1 de abril de 1941.
- , "Un sistema de fomento industrial", *Investigación Económica*, vol. I, núm. 2, 3er. trimestre de 1941, pp. 245-260.
- MARTÍNEZ OSTOS, Raúl, "Algunos aspectos de la política monetaria del Banco de México", *El Trimestre Económico*, julio-septiembre de 1944.
- , "El Banco de México frente a la teoría de la banca central", *Investigación Económica*, núm. 3, 1942.
- , "El Banco de México", apéndice en Michael H. de Kock, *Banca central*, México, FCE, 2a ed., 1970.
- MECKLER DE MARTÍNEZ, Ana, "Análisis del movimiento de los precios al mayoreo en la ciudad de México de 1900 a la fecha", *Revista de Economía*, 15 de octubre de 1945.
- "Mexican Official sees benefit to U.S. in proposal", *New York Times*, 2 de noviembre de 1941.
- "México necesita capital y equipo extranjero", *Excélsior*, 27 de noviembre de 1942.
- "No es costeable atesorar ni desmonetizar la plata", *Excélsior*, 13 de agosto de 1943.
- NOYOLA, Juan F., "Aspectos del control de precios", *Revista de Economía*, 10 de agosto de 1941.
- , "Aspectos del control de precios", *Revista de Economía*, 10 de agosto de 1945.

- “Nueva fuente de crédito para los agricultores”, *Novedades*, 5 de enero de 1942.
- PALACIOS MACEDO, Miguel, “Cuando los médicos están de acuerdo”, *El Universal*, 29 de enero de 1944.
- , “Dos documentos de política hacendaria mexicana”, *Problemas Agrícolas e Industriales de México*, enero-marzo de 1953.
- , “Dos documentos de política hacendaria”, *Revista del Instituto Tecnológico Autónomo de México*, verano de 1975.
- , “La agonía de la cigarra, I, II, III”, *El Universal*, 11, 18 y 25 de septiembre de 1943.
- , “La piel de zapa, II”, *El Universal*, 30 de octubre de 1943.
- , “La raíz del mal”, *El Universal*, 28 de junio de 1943.
- , “Un diagnóstico sin tratamiento”, *El Universal*, 28 de junio de 1943.
- , “Un diagnóstico sin tratamiento (II)”, *El Universal*, 3 de julio de 1943.
- , “Un empréstito más, II”, *El Universal*, 31 de julio de 1943.
- QUINTANA, Miguel A., “El alza del precio de la plata y la moneda del pueblo mexicano”, ponencia en el Congreso Mexicano de Ciencias Sociales, México, 1945, mimeo.
- QUINTANA, Miguel A., “La plata y la moneda del pueblo mexicano”, *Revista de Economía*, vol. IX, núm. 2, febrero de 1946.
- ROSENSTEIN-RODAN, Paul N., “Problems of industrialization of Eastern and South Eastern Europe”, *Economic Journal*, junio-septiembre de 1943.
- “Se está acuñando suficiente moneda”, *Excelsior*, 10 de septiembre de 1943.
- “Será resuelto definitivamente el problema de la falta de monedas”, *El Popular*, 11 de agosto de 1943.
- SUÁREZ, Eduardo, “Política monetaria”, *Revista de Economía*, vol. IX, núms. 4 y 5, mayo de 1946, p. 27.
- “Tomará acciones de centros financieros el Banco de México”, *Excelsior*, 17 de octubre de 1942.
- TRIFFIN, Robert, “Central Banking and Monetary Management in Latin America”, en Seymour Harris (ed.), *Economic Problems of Latin America*, Nueva York, McGraw Hill, 1944.

- UGARTE, Salvador, “México’s Central Bank”, *Mexican-American Review*, vol. XVIII, núm. 1, enero de 1950.
- URQUIDI, Víctor L., “Tres lustros de experiencia monetaria en México: Algunas enseñanzas”, en *Memoria del Segundo Congreso Mexicano de Ciencias Sociales*, s.e., 1946, p. 450.
- VILLASEÑOR, Eduardo, “Algunos aspectos de la economía de la postguerra en México”, *Investigación Económica*, vol. IV, núm. 1, 1er. trimestre de 1944.
- , “Credit for production”, *Modern Mexico*, vol. 14, núm. 10, marzo de 1942,
- , “El problema de la escasez de moneda fraccionaria”, *Investigación Económica*, vol. III, núm. 3, julio-septiembre de 1943, pp. 214-215.

## LEYES, DECRETOS Y OTRAS DISPOSICIONES

- “Acuerdo por el cual se dispone que la Nacional Financiera se encargará de la colocación y amortización de Bonos de Caminos de los Estados Unidos Mexicanos”, *Diario Oficial*, 8 de octubre de 1941.
- BANCO DE MÉXICO, “Circular núm. 700”, 4 de mayo de 1942.
- “Circular 309-1-40 que prohíbe se efectúen las exportaciones que no están autorizadas...”, *Diario Oficial*, 28 de marzo de 1944.
- “Concesión otorgada a los señores Eduardo Villaseñor y Respicio Tirado para establecer el Banco del Valle de México, S.A.”, *Diario Oficial*, 21 de febrero de 1942.
- “Decreto por el cual se dispone que corresponderá a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en forma transitoria y mientras dure el actual periodo de emergencia, todo lo que se refiere al control de precios”, *Diario Oficial*, 28 de enero de 1944.
- “Decreto por el cual se restringe la exportación de diversos productos”, *Diario Oficial*, 19 de diciembre de 1941.
- “Decreto que crea la emisión denominada bonos convertidos de riego de los Estados Unidos Mexicanos”, *Diario Oficial*, 19 de agosto, de 1942.

- “Decreto que dispone que la Secretaría de la Economía Nacional designe interventores en todas las fábricas de cemento, varilla y fierro corrugado”, *Diario Oficial*, 21 de julio de 1944.
- “Decreto que encarga al Banco de México, S.A., el control de la exportación de plata acuñada y en barras...”, *Diario Oficial*, 25 de septiembre de 1945.
- “Decreto que establece una moneda de bronce con valor nominal de veinte centavos”, *Diario Oficial*, 10 de agosto de 1943.
- “Decreto que modifica la Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos”, *Diario Oficial*, 25 de septiembre de 1945.
- “Decreto que prohíbe la exportación de productos elaborados y semielaborados...”, *Diario Oficial*, 2 de junio de 1943.
- “Decreto que sujeta a control de exportación materias primas y vegetales...”, *Diario Oficial*, 3 de junio de 1943 y 1o. de julio de 1944.
- “Ley orgánica de la institución nacional de crédito denominada Nacional Financiera, S.A.,” *Diario Oficial*, 31 de diciembre de 1940.
- “Ley que crea el Fondo de Fomento a la Industria y de Garantía de Valores”, *Diario Oficial*, 24 de marzo de 1942.
- “Reglamento del Art. 15 de la Ley Orgánica del Art. 28 Constitucional en materia de monopolios”, *Diario Oficial*, 7 de enero de 1942.
- “Reglamento sobre artículos de consumo necesario”, *Diario Oficial*, 23 de diciembre de 1941.

## Índice de cuadros

1. Redescuento a la banca comercial en relación al redescuento total	27
2. Cartera de valores (1940-1946)	28
3. Monto y destino del crédito concedido por los bancos de depósito y descuento y los de ahorro	45
4. Redescuento a la banca de fomento	51
5. Redescuento con los bancos de fomento y crédito total del sistema financiero	53
6. Créditos a los bancos de fomento	53
7. Redescuento a los bancos de fomento	58
8. Banco Nacional de Comercio Exterior: créditos y financiamientos	59
9. Inversiones en valores de la antigua deuda externa de México	88
10. Personal de la Oficina de Investigaciones Industriales	114
11. Becarios del Banco de México	133
12. Becas industriales del Banco de México	134
13. Índice de precios al mayoreo en la ciudad de México	147
14. Déficit y superávit fiscal: absoluto y relativo	153
15. Tasas de interés nominales en varios conceptos	154
16. Estados Unidos: tasas bancarias activas (1939-1943)	164
17. México y Estados Unidos: rendimiento nominal y real de los valores de deuda pública a largo plazo	165

## Índice de gráficas

---

1. Redescuentos totales (1941-1946)	54
2. Índice de precios al mayoreo en la ciudad de México (1936-1946)	146

---





HISTORIA DEL  
BANCO DE MÉXICO

VOLUMEN IV



Se terminó de imprimir en México, D.F., en el mes de noviembre de 2015.  
Para su formación se utilizó la tipografía Bembo.  
Se imprimieron 1,350 ejemplares.



