

# LA COMISIÓN DE CAMBIOS Y MONEDA: UN ANTECEDENTE INSTITUCIONAL DE POLÍTICA MONETARIA EN MÉXICO, 1905-1909

Omar Velasco Herrera\*

## Introducción

La reforma monetaria de 1905, como acontecimiento de análisis histórico, es uno de los cambios institucionales que ha generado una gran cantidad de opiniones e interpretaciones, ya sea desde la óptica de sus contemporáneos o desde la de aquéllos que la vemos a partir de la trinchera de la retrospectiva.

Por ello, la investigación generada al respecto es considerable y con diversos enfoques: las negociaciones internas y externas para poner en marcha la reforma, la composición de las comisiones encargadas de negociar y analizar la conveniencia de su puesta en marcha, las discusiones teóricas y de política económica vertidas en el seno de dichas comisiones y, por supuesto, sus implicaciones en el grueso de la actividad económica.<sup>1</sup>

Dentro de este abanico temático es recurrente la alusión que se hace de la Comisión de Cambios y Moneda (en adelante CCYM); sin embargo, ésta sólo ha sido abordada de manera tangencial, con menciones a su papel dentro de la consecución de los objetivos de corto plazo de la ley monetaria de

---

\* Facultad de Economía, UNAM; veho.9933@gmail.com

<sup>1</sup> Existe una gran cantidad de trabajos que versan sobre la reforma monetaria de 1905. Tenemos los trabajos de “coyuntura” de los actores porfirianos (Casasús, *La reforma monetaria en México*; Martínez Sobral, *La reforma monetaria*) y que no han dejado de ser fuentes obligadas para su estudio, pasando por contribuciones pioneras que han trazado ejes de subsiguientes investigaciones (Rosenzweig, “Moneda y bancos”; Torres Gaytán, *Un siglo de devaluaciones*; Borja Martínez, *La reforma Monetaria*). De aquí se derivan por lo menos dos líneas de investigación: aquellos trabajos que versan sobre los actores y los debates en torno del cambio del patrón monetario (De María y Campos, “Los científicos y la reforma monetaria”; Luna Argudín, “La reforma monetaria limantouriana”; Ludlow, “La comisión monetaria”; Romero Sotelo, “La reforma monetaria... La cuarta y quinta subcomisión” y “Bimetalismo vs. Patrón oro”) y aquellos cuyo interés está en el análisis netamente económico (Sánchez Martínez, “El sistema monetario y financiero”; Shell, “Money as commodity”; Escalona, *La entrada de México al patrón oro*; Alfaro Martínez, “Del bimetalismo al patrón oro”; Mussachio, “La reforma monetaria de 1905”; Romero Sotelo, “La reforma monetaria... su impacto en la economía mexicana”).

1905, por lo que existen pocos trabajos que especifiquen los mecanismos, tareas, limitaciones y composición de la CCyM.<sup>2</sup>

Aquí se ofrece una explicación más específica sobre los mecanismos y funciones emprendidos por la CCyM de 1905 a 1909, año en que se publicó su primer informe de actividades y que sirve como corte temporal de análisis para explicar su relevancia durante los primeros años de la reforma monetaria.

Como primer punto y a manera de preámbulo, dejamos establecidas algunas de las características de la economía mexicana hasta antes de que se echara a andar la reforma monetaria de 1905, haciendo hincapié en los efectos de la situación predominante y en las propuestas en torno del objetivo de estabilización monetaria a través de la conformación de un fondo regulador, propuesta vertida dentro de la llamada “Comisión Monetaria de 1903”.

En segundo lugar delineamos algunos de los mecanismos y tareas de la recién formada CCyM, con énfasis en su papel dentro de la reconversión del circulante, tarea cuyo objetivo final fue procurar la estabilidad en el tipo de cambio. Es aquí donde proponemos un esquema de su funcionamiento y se establecen las relaciones fundamentales entre la CCyM y otros organismos monetarios y financieros de la época.

En este sentido también se aborda su papel en la reducción de los costos de transacción dentro de la venta y distribución de los nuevos cuños, su estrecha relación con el sistema bancario, el papel que jugó dentro de la distribución de la moneda fraccionaria y algunas de sus limitaciones institucionales.

Finalmente, abordamos un tema que merece mención aparte, a saber, el de la estrecha relación entre la CCyM y el Banco Nacional de México (en adelante Banamex), vínculo muy particular que nos da cuenta del contexto en donde interactúan “antecedentes fragmentados de la banca central”.<sup>3</sup>

---

2 Al respecto véase Marichal, “Debates sobre los orígenes de la banca central”. Este trabajo nos ofrece algunos acercamientos al tema, no obstante el único que hace un análisis particular sobre la CCyM y su génesis, es el de Jesús Méndez quien contribuye de forma notable al entendimiento de varios aspectos de la institución; véase Méndez, “Un debate sobre la regulación económica”.

3 Esta categoría es desarrollada en Marichal, *op. cit.*

## 1. Del problema monetario a la regulación: la situación monetaria previa a la reforma y la propuesta del fondo regulador

El 25 de marzo de 1905 se publicó la ley que estableció la entrada de México a un nuevo régimen monetario y que instauró una variante del patrón oro en el país. Con la entrada en vigor de dicha ley se consumó un proyecto que venía gestándose desde varios años atrás, y en el que se condensaron diversas perspectivas respecto a las condiciones que persistieron en la economía mexicana de finales del siglo XIX, determinadas por la caída del precio de la plata y el patrón bimetálico vigente hasta entonces.

Para entender lo anterior en su justa medida es indispensable analizar la plata en dos dimensiones: como moneda y como mercancía. Así, a pesar de que en 1823 se reconoció un sistema bimetálico para el país, es decir, uno donde era posible la libre acuñación de oro y plata, en los hechos el metal argentífero fue el predominante y el que más circuló en forma de moneda, por lo menos para las grandes transacciones. Por otra parte, debemos considerar que la principal mercancía de exportación del país fue precisamente el metal blanco acuñado y por ello una de las variables más importantes para la economía mexicana era precisamente el precio de la plata en el mercado internacional.

A partir de 1873, cuando comienza a darse una caída tendencial en el precio de la plata (véase gráfica 1),<sup>4</sup> aparecen diversas problemáticas dado que al ser el peso de plata la unidad básica de la circulación monetaria, el precio de éste en relación con otras divisas (cuyo valor estaba determinado por el patrón oro) quedaba establecido en última instancia por el precio de la plata como mercancía.

Lo anterior se tradujo en una devaluación del peso mexicano, lo que generó beneficios de corto plazo para algunos sectores, pero también puso en una situación límite al modelo económico porfirista puesto que la constante

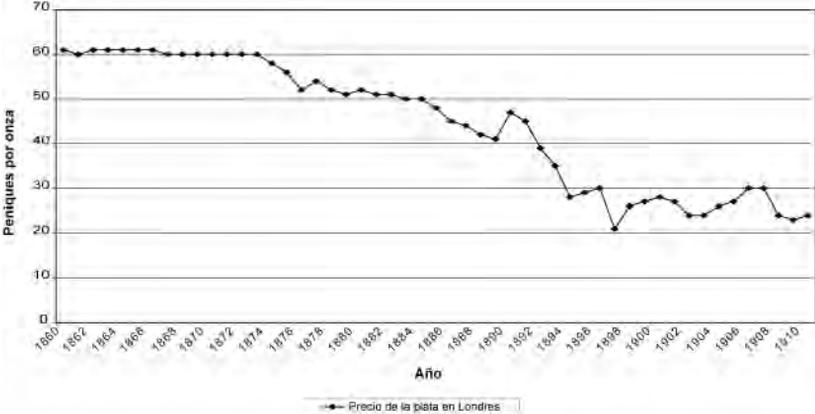
---

4 Dos sucesos explican esta caída en el precio de la plata. El primero tiene que ver con las mejoras tecnológicas y la caída del precio del mercurio, un insumo importante en el proceso de beneficio; el segundo factor está ligado a la adopción del patrón oro por una gran cantidad de países europeos, especialmente a partir de 1871 cuando Alemania hizo lo propio. Es así como nos encontramos ante un exceso de oferta y una reducción de la demanda provocada por la consolidación del patrón oro en el mundo, lo que provocó una disminución del precio en el mercado mundial de la plata. Al respecto véase De María y Campos, *op. cit.*, p. 160; Alfaro Martínez, *op. cit.*, p. 74.

devaluación de la plata en los mercados internacionales afectó uno de sus puntos neurálgicos: la posibilidad de acceder a los mercados de capital y a la inversión extranjera.

Los efectos positivos de esta situación se vieron reflejados en la competitividad de la producción nacional. La devaluación provocó que las exportaciones fueran más baratas y las importaciones más caras, lo que generó un impulso exportador y una protección cambiaria, estimulando la producción manufacturera y permitiendo el surgimiento de un proceso de sustitución de importaciones, especialmente en la industria ligera de consumo.<sup>5</sup>

GRÁFICA 1. PRECIO PROMEDIO DE PLATA EN LONDRES, 1860-1910



Fuente: Alfonso de María y Campos, 1979, p. 163.

A pesar de que esta situación contribuyó a la protección de la producción nacional, el grueso de sus efectos estaba en contra de los principios de la política económica porfiriana, sobre todo cuando el tipo de cambio dejó de ser un punto de referencia fiable complicando los cálculos de la economía mexicana con el exterior.

Si atendemos a la periodización que realizó Fernando Rosenzweig sobre el comportamiento del valor del peso en el mercado de Nueva York

5 Para el tema de la estructura de la producción industrial y de las características de la misma durante el porfiriato véase el trabajo de Haber, *Industria y subdesarrollo*.

(véase cuadro 1), se puede apreciar que de 1872 a 1898 su cotización se caracterizó por una depreciación constante; a partir de 1899 y hasta la implementación de la reforma en 1905, el movimiento en el precio de la plata se caracterizó por su inestabilidad, lo que ocasionó fluctuaciones e incertidumbre en los cambios y los cálculos básicos con el exterior.

Sin embargo, la dinámica descrita debe ser explicada en función de los sectores y de las variables a las que este contexto afectaba. En primer lugar debe tomarse en cuenta que, a pesar del incremento en las exportaciones, la devaluación provocó un deterioro en los términos de intercambio pues se redujo el poder adquisitivo de las exportaciones en términos de las importaciones, cuestión que representó una agravante más para el patrón monetario bimetálico.<sup>6</sup>

Por otro lado, el escenario le imponía a la política fiscal un límite, dado que para la Secretaría de Hacienda y su ministro en turno, José Yves Limantour, ésta debía girar en torno de “el equilibrio presupuestal y la recuperación del crédito público en las plazas financieras internacionales”.

El equilibrio presupuestal pudo haber sido amenazado ante la posible reducción en los ingresos aduanales derivado de la disminución de las importaciones; sin embargo, frente a un proceso de modernización fiscal como el que vivió el porfiriato,<sup>7</sup> —donde cambios tributarios como el impuesto del timbre ligaron la actividad económica interna al erario, incrementando la proporción de los impuestos interiores— puede descartarse dicha amenaza.

---

6 Al respecto véase Romero Sotelo, “La reforma monetaria... su impacto en la economía mexicana”, p. 8.

7 Véase Márquez, “El proyecto hacendario de Matías Romero” y Salmerón, “Proyectos heredados y nuevos retos”.

CUADRO 1. PERIODIZACIÓN DEL COMPORTAMIENTO DEL VALOR  
DE LA MONEDA MEXICANA 1872-1905

Etapa de depreciación		Etapa de incertidumbre		
Años	Cotización del peso en Nueva York (centavos de dólar)	Años	Cotización del peso en Nueva York (centavos de dólar)	Cambio anual %
1872	100.1	1899	0.472	5.3
1878	0.910	1900	0.476	0.8
1883	0.882	1901	0.488	2.5
1888	0.759	1902	0.441	-9.7
1893	0.657	1903	0.398	-9.8
1898	0.448	1904	0.441	10.8
		1905	0.483	9.5

Fuente: Rosenzweig (1965: 866)

Donde la situación monetaria significó un obstáculo fue en la recuperación del crédito público internacional, dado que “la devaluación del peso-plata encarecía de manera notable el servicio de la deuda en oro”,<sup>8</sup> lo que implicó una carga sobre el pago de intereses de las deudas ya adquiridas<sup>9</sup> y una dificultad en el cálculo de los costos para el contrato de nuevos empréstitos.

Por otra parte, si se considera que la inversión extranjera se había convertido en un elemento fundamental para el proceso de modernización y de industrialización del país,<sup>10</sup> ésta comenzaba a ponerse en riesgo pues la situación monetaria generaba incertidumbre en los proyectos de inversión<sup>11</sup> y disminución en las ganancias repatriadas, lo que complicaba la decisión de invertir en el país.<sup>12</sup>

<sup>8</sup> Salmerón, *op. cit.*, p. 187.

<sup>9</sup> En 1902 el servicio anual de la deuda pública y ferrocarrilera fue de \$49,188,196.24. Para ese año 55.24% del total de la deuda pública era deuda externa denominada en oro, véase Romero Sotelo, “La reforma monetaria... su impacto en la economía mexicana”, pp. 4-5.

<sup>10</sup> Del trabajo de Edward Beatty se puede desglosar la relevancia de la inversión extranjera en la estrategia económica del porfiriato, pues el investigador sostiene que ésta ofrecía para los gobiernos mexicanos una prometedora oportunidad para lograr el crecimiento económico. Sin embargo, fue hasta la década de los ochenta del siglo XIX que el gobierno federal adquirió el monopolio de la fuerza y con él la posibilidad de usarlo para lograr el orden y el progreso. Véase Beatty, *Institutions and investment*, pp. 33-34.

<sup>11</sup> De María y Campos, *op. cit.*, p. 172.

<sup>12</sup> Romero Sotelo, “La reforma monetaria... su impacto en la economía mexicana”, pp. 5-6.

## 1.1 Elaborando la política monetaria

El panorama descrito líneas arriba, con una problemática monetaria que repercutió en la estrategia de desarrollo económico y donde se pusieron en entredicho intereses públicos y privados, implicó la necesidad de replantear el patrón bimetálico vigente hasta 1905; este replanteamiento en los hechos se tradujo en la adopción de una de las variantes del patrón oro en aras de devolverle estabilidad al sistema monetario.

Sin embargo, dada la dimensión de esta decisión y los intereses en juego, la determinación de este cambio debió pasar por una negociación en la que se delinearon las directrices básicas del plan de reforma, lo que se tradujo en un proceso de elaboración de política monetaria que recayó en la llamada “Comisión Monetaria de 1903”.

De esta forma, el 4 de febrero de 1903 se designaron 44 miembros de la Comisión Monetaria, quienes evaluarían las condiciones prevaletientes y diseñarían un plan de reforma.<sup>13</sup> Se formaron grupos de trabajo denominados *subcomisiones* que tuvieron a su cargo el análisis de diversas temáticas particulares; de sus conclusiones se desprendieron las características de la reforma monetaria y el principal mecanismo regulador que le daría cauce a la misma.

En el cuadro 2 se ofrece, de manera sintética, cada una de las temáticas abordadas y las conclusiones a las que llegaron. Existe una amplia literatura referente al desempeño y composición de las subcomisiones,<sup>14</sup> pero para nuestros fines específicos, es la quinta subcomisión la que denota un particular interés, puesto que discutió el mecanismo mediante el que le daría estabilidad al tipo de cambio y desglosó la idea de un fondo regulador.

De ella se desprende también una discusión teórica respecto al mecanismo para lograr la estabilidad cambiaria, por lo que esta subcomisión se dividió en dos grupos. El primero de ellos fue encabezado por Joaquín D.

---

<sup>13</sup> Romero Sotelo, “La reforma monetaria... La cuarta y quinta subcomisión”, p. 81 y “Bimetalismo vs. Patrón oro”, p. 91.

<sup>14</sup> Una gran parte de los trabajos que tocan como tema central la reforma monetaria de 1905, hacen mención de la Comisión Monetaria de 1903 y de sus subcomisiones, pues de ellas dependió en gran medida el proyecto de reforma, para un estudio en lo particular véase Ludlow, *op. cit.*

Casasús quien insistía en que la estabilidad en los cambios se lograría sólo con la conformación de un fondo de reserva en oro que interviniera en los giros al exterior, de esta manera el fondo podría subsanar una posición desfavorable en la balanza comercial evitando la salida excesiva de moneda, situación que podría provocar golpes a la paridad establecida. Así, lo que teóricamente suponía este grupo era que en el largo plazo el funcionamiento del sistema monetario debía acercarse al de un patrón oro perfecto, dado que la actividad comercial ligada al fondo de reserva en oro, era lo que garantizaría la estabilidad de los cambios.<sup>15</sup>

Al frente del segundo grupo se encontraba Pablo Macedo, quien optaba por lograr la estabilidad “por virtud de un encarecimiento gradual de la plata respecto del oro, poniendo en marcha un proceso de contracción monetaria de la plata mediante la suspensión de la libre acuñación de ese metal”,<sup>16</sup> con esta prohibición se lograría aumentar gradualmente su demanda en forma de circulante y con ello alcanzar la paridad deseada. Desde esta perspectiva, no cabía la posibilidad de instaurar un mecanismo dirigido por un patrón oro perfecto, puesto que esto significaría altos costos en la reconversión del circulante, por ello la prohibición de la libre acuñación de plata con circulación de la misma referida al oro se tornaba como la opción para establecer un sistema monetario con estabilidad cambiaria, es decir, poner en funcionamiento un “patrón cambio oro” como base de la reconfiguración monetaria.<sup>17</sup>

Para febrero de 1904 quedaron terminadas las actividades de la Comisión Monetaria, el dictamen de la quinta subcomisión falló a favor de la propuesta de Macedo y fue ratificada por Limantour, así se optó por el mecanismo de estabilización a través de la contracción monetaria. Sin embargo,

---

15 Romero Sotelo, “La reforma monetaria... La cuarta y quinta subcomisión”, pp. 80-96 y “Bimetalismo vs. Patrón oro”, pp. 101-106.

16 Sánchez Martínez, *op. cit.*, p. 54.

17 El patrón cambio oro se caracteriza por no circular en él ese metal, como sí sucedería en el patrón oro perfecto. Se fija la unidad monetaria con base en un peso teórico de oro, no hay convertibilidad, pues las reservas monetarias se componen de divisas de oro. No obstante, para el caso mexicano, el patrón cambio oro funcionó con características muy singulares pues sí circuló oro, existió convertibilidad, las reservas se denominaron en oro y plata y se fijó a la unidad monetaria un peso teórico en oro. Este sistema no era del todo un patrón cambio oro, pero se trataba de una experiencia que ya se había vivido en países como la India, alternativa que había sido propuesta durante las reuniones de la llamada “Comisión de Cambios Internacionales” en 1903. Véase Alfaro Martínez, *op. cit.*, pp. 155-156 y Torres Gaytán, *Política monetaria mexicana*, p. 78. Respecto a la Comisión de Cambios Internacionales véase Ludlow, *op. cit.*, pp. 53-55.

y a pesar de las diferencias conceptuales, a poco más de una semana de que fue aprobada la reforma monetaria de 1905,<sup>18</sup> se instauró por un decreto del 3 de abril de ese año, un fondo regulador de la circulación monetaria compuesto por 10,000,000 de pesos en plata y cuyos bosquejos de funcionamiento se habían delineado en las deliberaciones de dicha subcomisión, a este fondo se le conoció como la Comisión de Cambios y Moneda (CCyM).

## 2. La Comisión de Cambios y Moneda, esbozo de su funcionamiento

CUADRO 2. COMPOSICIÓN DE LA COMISIÓN MONETARIA DE 1903

Subcomisión	Temática	Conclusión
1	Realizar trabajo estadístico, recopilando toda la información necesaria para el trabajo de las otras subcomisiones	Logró la reformulación del balance general del país y de la balanza comercial.
2	Indagar sobre los efectos del cambio monetario en la industria minera.	Concluyó que la contracción en la producción minera y los perjuicios que sobre ella se darían, podrían subsanarse con reducciones fiscales y facilidades tributarias, cuestión que se asentó en un proyecto enviado a la Secretaría de Hacienda.
3	Determinar la composición de la circulación monetaria del país y averiguar si ésta era adecuada para las necesidades de la nación.	Calculó un monto de entre 100 y 120 millones de pesos, el cual era suficiente, pero no era adecuado pues su expansión y/o contracción dependía del precio de la plata. Su conclusión más importante fue la de sugerir desligar el circulante del valor de la plata como mercancía.

**18** El 16 de noviembre de 1904, José Y. Limantour presentó la iniciativa de ley que planteó la reforma al régimen monetario. El 25 de marzo de 1905 fue aprobada por lo que entró en funciones un patrón cambio oro con circulación de plata, con una unidad de cuenta de 75 centigramos de oro puro al que se le denominó peso, éste debía contener 27 gramos 73 milésimas de plata pura. Esto significó el establecimiento de una relación de 32:1 entre el oro y la plata, que había sido el promedio de los últimos años antes de la reforma. Véase Borja, “La reforma monetaria de 1905”, p. 225; De María y Campos, *op. cit.*, pp. 174-175; Sánchez Martínez, *op. cit.*, p. 55; Torres Gaytán, *Un siglo de devaluaciones*, p. 86.

Subcomisión	Temática	Conclusión
4	Establecer la incidencia de la inestabilidad cambiaria en los diferentes ramos de la actividad económica, así como el estudio de los medios pertinentes para inmovilizar el tipo de cambio y resolver las dificultades monetarias.	Recomendó procurar mayor fijeza en la relación de la moneda nacional con las diversas unidades monetarias de las naciones extranjeras. Propuso fijar una relación entre el oro y la plata de 1 a 32 como máximo y de 1 a 36 como mínimo.
5	Discutir en torno del mecanismo que permitiese alcanzar la estabilidad en los cambios.	Prohibir la libre acuñación de plata, como mecanismo para alcanzar la paridad entre la moneda mexicana y el resto de las divisas, y aunque no fue resolución de la quinta subcomisión, de la discusión en ella se desglosa la idea de un fondo regulador.

Fuente: Borja (1998, p. 222); Ludlow (2005, pp. 66-70); Romero Sotelo (2006a, p. 106).

Por lo anterior resulta fundamental entender las labores, mecanismos, alcances, innovaciones y limitaciones de la CCyM. Las tareas que se enumeran en su memoria, nos dan pautas para entender los esfuerzos impulsados con la finalidad de alcanzar la estabilidad monetaria:

1. Lo hecho para desmonetizar las piezas de antiguos cuños.
2. Lo relativo a los trabajos de acuñación y distribución de la moneda nueva.
3. Venta o disposición de la mayor parte de las existencias del país en pesos fuertes de plata.
4. Lo que se ha hecho para influir en el mercado a fin de mantener el tipo de nuestros giros sobre el extranjero, con relación a la moneda de otros países que se rigen por el patrón oro, a la paridad establecida por nuestra ley monetaria, paridad que, como es sabido, se basa en la cantidad de oro puro que cada moneda contiene.<sup>19</sup>

<sup>19</sup> Comisión de Cambios y Moneda, *Memoria...*, p. 8.

Una de las labores más importantes de la CCyM fue la venta de las existencias de pesos fuertes de plata con miras a convertirlos en oro, objetivo que se conjugó con el de la transformación del circulante, en primera instancia, y con la posibilidad de hacer frente a los giros con el exterior, a través del propio fondo regulador. Por ello es fundamental entender el proceso mediante el cual se aplicó la desmonetización, venta y reconversión del circulante, pues allí se reflejan las innovaciones institucionales implementadas por esta entidad reguladora.

De nuestro trabajo se ha desglosado un esquema explicativo del mecanismo que puso en marcha la venta y la reconversión del circulante, sin embargo, antes de entrar en él, debemos hacer hincapié en un contexto muy singular, a saber, el del incremento en el precio de la plata,<sup>20</sup> puesto que sin este suceso no podría entenderse la gran cantidad de ventas de existencias de plata al exterior, tal y como se ve reflejado en la Memoria de la CCyM:

[...] la comisión pensó desde luego en aprovechar tan favorable coyuntura [el aumento en el precio de la plata] para emprender la tarea de desmonetizar el peso mexicano, convirtiendo en oro la plata que contiene [...] había que proceder con gran rapidez, puesto que era imposible predecir lo que el alza duraría [...] la comisión comenzó a realizar las existencias en pesos fuertes que tenía en el fondo regulador de la circulación monetaria; y cuando las hubo agotado a precios remunerados, que fue pronto, *comenzó a entenderse con los bancos para disponer de sus existencias de pesos fuertes en condiciones de poder realizarlos en Londres sin pérdida, no obstante la gran diversidad de lugares en que se encontraban [...] lo cual como es fácil de comprender hacía variar mucho los gastos y condiciones de cada operación [...] fue invariable criterio de la Comisión en las numerosas operaciones de este género [...] dejar todo o casi todo el margen de utilidad que ellas ofrecen a los bancos que suministraban sus pesos plata para la exportación, pues le pareció que procediendo así no sólo obraba con justicia, sino que cumplía los fines de su institución, que no son de lucro sino de contribuir á establecer y mantener la circulación monetaria de la república sobre bases sanas y estables.*<sup>21</sup>

---

<sup>20</sup> En la prensa se lee: "... tres causas principales han ejercido grande influencia en el mercado de la plata; las compras que de este metal ha estado haciendo la India, la guerra ruso japonesa y la importación de capitales á estos países." Véase "Alza de la plata en el lejano oriente", en *El contemporáneo, San Luis Potosí*, 8 de marzo de 1907. Véase también la explicación que se da en Torres Gaytán, *Un siglo de devaluaciones*, p. 90 y Shell, *op. cit.*, p. 80.

<sup>21</sup> Comisión de Cambios y Moneda, *op. cit.* p. 13. Las cursivas son nuestras.

La relación fundamental de la CCyM fue con los bancos de emisión, poseedores de la mayor cantidad de pesos fuertes. De esta relación, y de la evidencia encontrada en los copiadores de correspondencia de la CCyM con los bancos, hemos construido un esquema explicativo del mecanismo utilizado para llevar a cabo esta tarea. En él entran en juego varias entidades y funciones: negociación de las ventas, envío, acuñación, distribución y compra. El esquema 1 muestra un esbozo de la interacción entre los agentes más importantes en cada una de las tareas, destacando el papel de la O' Kelly y Compañía y la Hugo Scherer Jr. & Co. en la negociación de la venta de existencias en el exterior, así como del Wells & Fargo Express y el Express Nacional en la distribución.<sup>22</sup>

La relación entre la banca de emisión y la CCyM es esencial para entender su funcionamiento en estos primeros años, pues su tarea en la reconversión quedó ligada a ella de manera trascendental. Un ejemplo está en la carta dirigida al banco del Estado de México del 7 de febrero de 1906, en ella la CCyM hace énfasis sobre su interés por la reconversión monetaria de la plata en poder de los bancos y en aprovechar el alza en el precio de la plata. Se hace mención también de un instrumento importante en el mecanismo de reconversión monetaria y que le brindó certidumbre a las instituciones bancarias: los llamados certificados de depósito que sirvieron como garantía y como representación del valor entregado por los bancos a la CCyM en forma de pesos fuertes.<sup>23</sup>

---

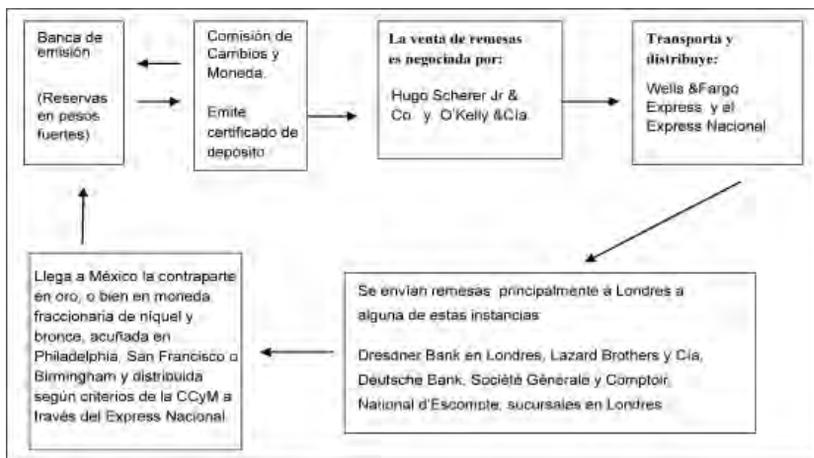
22 Debe mencionarse a su vez el papel de las casas de moneda extranjeras, las cuales, bajo la perspectiva de evitar la escasez de moneda acuñaron moneda fraccionaria, así pues: “se mandaron a acuñar en Birmingham (Inglaterra), bajo la vigilancia y con la intervención de funcionarios mexicanos, las piezas de cinco centavos de níquel y las de uno y dos centavos de bronce y se obtenía del Gobierno de los Estados Unidos de América el benévolo permiso de que sus casas de moneda de Philadelphia, San Francisco California, New Orleans y Denver acuñase a coste [...] con intervención de funcionarios mexicanos, piezas de oro de diez y de cinco pesos y piezas de plata de cincuenta y de veinte centavos.” *Ibid.*, p. 16.

23 “...el decreto de 22 de diciembre de 1905 autorizó a la Comisión para emitir a favor de los bancos certificados de depósito en oro, que podrían computárseles entre sus existencias metálicas y cuyo importe en barras de oro ó en moneda nacional ó extranjera del mismo metal debía estar siempre disponible en poder de la Comisión, para redimir tales certificados á su presentación en cualquier momento.” *Ibid.*, p. 16. Las características de estos certificados provocaron críticas, puesto que al ser contabilizados en las reservas de los bancos se dijo que el gobierno estaba autorizando éstos para tener papel sin ningún respaldo como reserva, viéndola además como una medida sin sentido: “Si no puede acuñar el gobierno el oro que se le entrega ¿para qué solicitó depósitos? Y si ha de hacer efectivo el reembolso de los certificados con las propias especies que le fueron entregados para su acuñación ¿qué objeto tienen los certificados?... todo

En estos días hemos vuelto a recibir ofertas de compra de pesos las cuales hemos estado aprovechando en favor de algunos bancos que desean seguir convirtiendo sus existencias de pesos fuertes de plata a oro y como no dudamos que a Uds. a su vez convenga hacer lo mismo, les rogamos nos indiquen qué cantidad de pesos pueden Uds. poner a nuestra disposición contra Certificados de Depósito y deseamos saber igualmente si los pesos que pueden ustedes poner a nuestra disposición podemos disponer de ellos desde luego, lo cual será preferible, o si desean Uds. que primeramente les sean redimidos los certificados que en la actualidad obran en su poder.<sup>24</sup>

Pero la tarea de la comisión no solamente se limitó a esto ya que, al mismo tiempo, se aseguró de convertirse en el único medio a través del cual se realizarían las exportaciones de plata; para ello estableció dos tipos de incentivos para los exportadores: la reducción de los costos de transacción y la aplicación de una medida fiscal.

ESQUEMA 1



Fuente: Copiadores de la correspondencia de la CCyM, AGN-CM, caja 442, exp. s/n.

el mundo preferirá recibir en pago oro metálico, ya sea en barras, ya sea en moneda extranjera, y no papelitos del gobierno que es en todos tiempos una personalidad moral irresponsable y que por lo mismo cuando se le antoja tronar, truena y sin remedio para quienes en él confiaron.” Véase “Los certificados oro y el papel moneda”, en *El colmillo público*, 31 de diciembre 1905.

<sup>24</sup> Copiador de la Correspondencia de la CCyM, 7 de Febrero de 1906, AGN-CM, caja 442, exp. s/n.

## 2.1 La Comisión de Cambios y la reducción de los costos

Los esfuerzos de la CCyM estuvieron centrados en incentivar a los poseedores de plata, particularmente a los bancos, para que éstos realizaran la venta de sus pesos fuertes por medio de ella. Para conseguirlo, las gestiones de la CCyM se enfocaron en la reducción de los costos de transacción. Un elemento que sobresale es la insistencia que la CCyM hace acerca de cubrir los gastos del envío de las remesas de plata. Ejemplo de ello se encuentra en las cartas enviadas a algunas de las sucursales del Banamex; el mensaje es muy claro y constantemente repetido:

[...] quedamos impuestos [...] que ya se han servido remitir á los Sres. O'Kelly y Cía., de Veracruz, los \$100,000.00 que su Administración Central puso á nuestra disposición.

Rogamos a Uds. se sirvan decirnos si hicieron algún gasto en el envío de dicha suma para que desde luego entreguemos su importe, por su cuenta á su Central en esta Capital.<sup>25</sup>

El punto más interesante es el de la absorción de los gastos, que le brinda a la CCyM un carácter institucional relevante y novedoso, pues se asienta como una autoridad monetaria que busca centralizar el flujo de plata hacia el mercado externo, pero a su vez aparece como una institución que reduce la incertidumbre y los costos. Por ello vale la pena hacer notar los arreglos interinstitucionales entre la CCyM y las entidades implicadas en el mecanismo de la conversión monetaria, lo cual puede apreciarse también en la correspondencia: “El flete correspondiente lo pagaremos nosotros aquí al Express *de acuerdo con los arreglos que al efecto tenemos celebrados con él* [...] El seguro marítimo lo cubriremos oportunamente, de manera que no tienen Uds. que molestarse sobre este particular.”<sup>26</sup>

Pero su intervención se deja ver también en la distribución de los nuevos cuños que llegaban de las casas de moneda foráneas que habían sido

---

<sup>25</sup> Copiador de la Correspondencia de la CCyM, carta enviada a la sucursal en Pachuca del Banco Nacional de México, 12 de Febrero de 1906, AGN-CM, caja 442, exp. s/n.

<sup>26</sup> Copiador de la Correspondencia de la CCyM, Carta enviada al Banco de Zacatecas, 9 de Febrero de 1906, AGN-CM, caja 442, exp. s/n, la cursiva es nuestra.

contratadas para la acuñación de la nueva moneda mexicana. Así, se puede encontrar evidencia de que la reducción en los costos también se extendió hacia la colocación de dicho circulante:

[...] tenemos el gusto de informarles que por los \$400,000.00 en oro que recibirán Uds. tan sólo les cobraremos por razón de flete, de esta capital á ese puerto á razón de 25 centavos al millar que es exactamente la diferencia que resulta entre el flete que nosotros tenemos que pagar de New York á esta capital y el que hemos ajustado con el Express para que entregue á Uds. en ese puerto los \$500,000.00 que importan nuestros Certificados de Depósito en su poder. Esperamos que este arreglo tan ventajoso merecerá su aprobación.<sup>27</sup>

Estos incentivos brindados por la reducción de los costos fueron un elemento que llevó a la plata en manos de los bancos por el caudal del nuevo órgano monetario.<sup>28</sup> Sin embargo hay un punto que debe resaltarse, puesto que la efectividad en la distribución de los nuevos cuños ha sido cuestionada, tema que nos lleva a otro de sumo interés. En su trabajo, Jesús Méndez hace énfasis en que para 1907 persistía el problema de la escasez de moneda fraccionaria; esto lo atribuye a que el “Express Wells & Fargo Co. y los Ferrocarriles Nacional Mexicano e Interoceánico, entregaron las monedas de la Comisión de Cambios a un ritmo cada vez más pausado”.<sup>29</sup>

Este no es un problema menor si consideramos que dentro de la perspectiva de la CCyM estaba precisamente la de

remediar la mala distribución interior... y sobre todo no crear ningún motivo de alarma o de trastorno [sic] en el público teniendo muy en cuenta que las clases populares que como en todas partes, son las que en mayor escala manejan la

---

27 Copiador de la Correspondencia de la CCyM, Carta enviada al Banco Mercantil de Veracruz, 14 de Febrero de 1906, AGN-CM, caja 442, exp. s/n

28 Del año fiscal 1905-1906 al de 1907-1908 se exportó un total de \$60,727,500 en plata, de los cuales se vendieron de manera satisfactoria \$58,017,500 esto es un 95.53%, los \$2,710,000 restantes fueron reimportados. En este mismo periodo, las exportaciones de moneda de plata que fueron hechas por otro conducto diferente al de la CCyM ascendieron a \$8, 264,447 es decir, cerca del 13.6% del total que exportó el organismo regulador. Lo cual nos habla de que el grueso de las exportaciones se realizó a través de la CCyM. Véase *Comisión de Cambios y Moneda*, *op. cit.*, p. 14.

29 Méndez, *op. cit.*, p. 134.

moneda fraccionaria... se han enviado al crisol para reacuñaación de 1° de mayo de 1905 a 30 de junio de 1909 6,518,330 pesos fuertes y 11,732,511.01 en monedas fraccionarias de plata de cuños antiguos.<sup>30</sup>

El tema de la moneda fraccionaria y su disponibilidad era un punto crucial pues se trataba de la moneda de uso corriente entre la población y cuya escasez provocaba serias fricciones. Su regulación, por tanto, era importante para el buen funcionamiento de los intercambios menudos. No obstante, además del factor de la distribución tardía de la moneda, debe tomarse en cuenta que:

[...] prescindiendo del Banco Nacional de México<sup>31</sup>... la generalidad de los bancos ha ido aumentando sus existencias de moneda fraccionaria en una proporción colosal [...] constantemente retienen los bancos una parte de la moneda fraccionaria puesta en circulación por el Banco Nacional de México y por la Comisión de Cambios y Moneda. Esta retención se puede fijar, aproximadamente, en cien mil pesos mensuales cantidad que [...] á la larga contrarresta por manera notable los esfuerzos que la Comisión de Cambios y Moneda realiza.<sup>32</sup>

Esto denota que la CCyM no tuvo injerencia importante dentro de la regulación bancaria y por ende la banca podía acaparar de manera creciente las monedas fraccionarias sin que la CCyM tuviese una herramienta para evitar esta situación, lo que nos pone en vías de la discusión alrededor de sus limitaciones. No obstante lo anterior, lo que debe reconocerse hasta aquí es el punto central en el que hemos tratado de hacer énfasis: el mecanismo en la reducción de los costos de transacción como elemento para encauzar la transformación monetaria por una sola vía.

---

<sup>30</sup> Comisión de Cambios y Moneda, *op. cit.*, p. 9.

<sup>31</sup> No se toma en cuenta puesto que este banco, mediante sus sucursales y bajo convenio con la CCyM, se encargó de la distribución entre el público de la moneda fraccionaria, característica que también trataremos más adelante cuando abordemos los límites espaciales de la CCyM por una parte y la relación de ésta con el Banamex. Véase “La moneda fraccionaria y los bancos”, en *El economista mexicano*, 29 de junio de 1907, artículo redactado por Enrique Martínez Sobral.

<sup>32</sup> *Idem*.

## 2.2 Un mecanismo fiscal con objetivos de estabilidad monetaria

El objetivo de estabilidad en los cambios ante el alza en el precio de la plata, se logró, gracias a por lo menos dos medidas. La primera ya la hemos tocado al hablar de los incentivos y la reducción en los costos, mientras que la segunda tiene que ver con una medida de orden fiscal, respaldada con la ley del 19 de noviembre de 1906.

Este mecanismo fiscal consistió en la implementación de un impuesto de 10% *ad valorem* a las exportaciones de plata, “cuyo pago se dispensará si dentro de 30 días se entrega a la Comisión de Cambios, para su acuñación gratuita, oro en barras ó en monedas extranjeras por un valor equivalente, a la paridad legal, al de los pesos exportados”.<sup>33</sup>

Desde nuestra perspectiva esta medida es una muestra de la posibilidad que ha alcanzado la fiscalidad para incidir en planos que van más allá de los fines meramente recaudatorios, transformándose, en este caso, en un instrumento efectivo para lograr objetivos de regulación monetaria.

Lo anterior fue posible gracias a que diversas problemáticas fiscales tales como el déficit, el de la deuda y el de los ingresos ligados a la actividad interna, había sido en gran parte resueltos. Para 1905 ya se había renegociado la deuda pública externa, los ingresos internos derivados del impuesto del timbre significaban para 1904-1905 36.9% del total y, para ese mismo año, se presentó un saldo positivo entre ingresos y egresos gubernamentales de \$12,931,090.<sup>34</sup> Estas condiciones permitían utilizar la fiscalidad, en este caso a través de los derechos de exportación de la plata, como una pieza importante de la política monetaria, lo cual fue viable porque la CCyM dependía directamente de la Secretaría de Hacienda.

Por lo anterior, la efectividad de esta medida debe medirse bajo la perspectiva monetaria, dado que su meta principal era evitar la salida de plata acuñada por vías distintas a las de la CCyM y no la posible recaudación que

---

<sup>33</sup> Comisión de Cambios y Moneda, *op. cit.*, p. 14. Este mecanismo regulador es bien conocido y analizado por la historiografía del tema. En su trabajo sobre las devaluaciones del peso mexicano, Torres Gaytán lo había expuesto como una característica de gran importancia con la que fue posible la consecución de la estabilidad en el tipo de cambio, de hecho él considera que esta medida impulsó la inversión extranjera de 1905 a 1907, la que también era un componente muy importante en la labor de mantener la paridad establecida por la reforma en el sistema monetario. Al respecto Méndez, *op. cit.*, p. 126.

<sup>34</sup> Sánchez Martínez, *op. cit.*, pp. 25-26.

de este impuesto pudiese generarse. Así pues se constata que el total de las exportaciones de plata acuñada durante el periodo que va del año fiscal 1905-1906 al de 1907-1908 ascendió a \$84,848,020. De este monto, la parte que se realizó a través de la CCyM fue de \$68,991,947, la diferencia que asciende a \$15,856,073 corresponde a las exportaciones hechas por particulares hasta antes de que entrara en vigor la ley del 19 de noviembre de 1906 que imponía el gravamen de 10% sobre el valor de la moneda de plata exportada. Si estos 15 millones los comparamos con lo que se exportó a través de particulares, una vez puesta en marcha dicha ley, se puede notar una reducción de 52% dado que las exportaciones hechas por vías ajenas a la CCyM sólo fueron de \$8,264,447, lo que nos indica que esta medida cumplió con su cometido: controlar la salida de moneda de plata con la perspectiva puesta en la estabilidad monetaria.<sup>35</sup>

### 2.3 El límite espacial

Al referirnos a la limitación espacial de la CCyM, hacemos alusión a la centralización de sus funciones. Esto le impidió cumplir algunas de sus tareas en materia de recolección de los antiguos cuños y distribución de los nuevos, lo que quedó reflejado en dos situaciones muy particulares.

La primera tiene que ver con la poca correspondencia dirigida a particulares no bancarios. Esto indica que la mayor parte de las negociaciones se dirigió a los grandes poseedores de plata: los bancos. La labor de conversión del metálico en manos del público en general fue encomendada a las jefaturas locales de la Secretaría de Hacienda, bajo el argumento de que ello era más “cómodo” para los poseedores. Esto le restó eficiencia a la CCyM en la recolección de la vieja moneda, pero sobre todo en la distribución de la nueva. Limitada a entablar negociaciones sólo con los bancos, generó precisamente la concentración de la moneda fraccionaria en las reservas de los mismos y su ausencia entre la masa de usuarios.<sup>36</sup>

Esta limitante geográfica y de poca incidencia entre poseedores particulares no bancarios se agrava cuando se añade que las jefaturas locales de

---

<sup>35</sup> Todos los datos se toman de Comisión de Cambios y Moneda, *op. cit.*, pp. 14-15.

<sup>36</sup> Véase “La moneda fraccionaria y los bancos” en *El economista mexicano*, 29 de junio de 1907.

Hacienda no contaban con el metal acuñado suficiente. Así, una parte de la cadena en el mecanismo de conversión hacía este tipo de poseedores quedaba desarticulada. Esto se hace notar en una de las cartas enviadas a este tipo de poseedores de moneda, en este caso al Sr. José Martínez de Guadalajara:

[...] le manifestamos que la jefatura de Hacienda de esa capital tiene obligación de recibir las monedas de oro mexicanas del antiguo cuño, que se presenten para su cambio, pero como probablemente no tendrá existencias de oro del nuevo cuño se verá obligada a pagárselas a Ud. en pesos fuertes [...] <sup>37</sup>

El segundo punto tiene que ver con una de sus limitaciones ante la reconversión del circulante. Esta limitación es también espacial pues se relaciona con el objetivo de regularizar la situación monetaria en Chiapas, donde coexistían la moneda de cuño mexicano y las monedas centro y suramericanas conocidas como “monedas cachucas”. El papel regulador que debía jugar la CCyM consistía en sacarla de la circulación y sustituirla con moneda fraccionaria de plata, bronce o níquel; sin embargo, esta tarea se vio entorpecida ante la casi nula presencia de su autoridad en aquel estado. Así fue como su intervención en la resolución de esta problemática quedó delegada a las sucursales del Banamex, las cuales abrieron hasta el año de 1906, como se demuestra en la carta enviada al gobernador Rafael Pimentel el 10 de febrero de 1906:

[...] la referida Comisión ha estado cambiando la moneda que adolece de dichos defectos y la que circule en ese Estado será cambiada sin costo alguno para sus tenedores tan pronto como abra al público la sucursal del Banco Nacional de México, pero entre tanto ya me dirijo al referido Banco para que dé orden á su Agente ó corresponsal para que la reciba y cambien remitiéndonosla por nuestra cuenta.

Si a pesar de estas gestiones mías se tropieza todavía con alguna dificultades para su cambio, le suplico me lo haga saber en lo confidencial para tratar de

---

<sup>37</sup> Copiador de la Correspondencia de la CCyM, carta enviada al Señor José Martínez en Guadalajara, 2 de abril de 1906, en AGN-CM, caja 441, exp. s/n

allanar las que se puedan presentar [firma Pablo Macedo como vicepresidente de la CCyM].<sup>38</sup>

A pesar de que para 1909 se remitía moneda fraccionaria a las sucursales del Banco Nacional de México en Tuxtla Gutiérrez y Tapachula, se reconoce que aún para ese año el problema no estaba resuelto. La situación era importante puesto que atentaba contra los principios de reordenamiento monetario fijados por la reforma de 1905. De esta situación se derivaron agravios para los usuarios de la moneda, ya que se generó especulación sobre la “cachuca”, que fue aceptada con un descuento sobre el peso mexicano; este descuento jugó en contra del comercio e incluso del propio erario local que, ante la imposibilidad de cobrar impuestos locales en pesos mexicanos, llegó a aceptar “cachuca” en los cobros, moneda que después tenía que ser absorbida por la tesorería de la federación y cuya ley era inferior.<sup>39</sup> Esta limitación en el nuevo proceso de regulación monetaria resulta reveladora, pues nos muestra sus alcances más allá de los grandes montos de reservas, propiedad de los bancos, que tuvo que negociar y en donde se alcanza a notar bastante efectividad. No obstante en este último punto queda plasmado un elemento crucial para entender la dinámica general de la innovación institucional: la relación entre el Banamex y la CCyM.

## **2.4 El Banco Nacional de México y la Comisión de Cambios y Moneda: simbiosis económica y social**

La relación fundamental de la CCyM para poner en marcha sus funciones fue la que entabló con la banca de emisión. Sin embargo, existe una relación muy particular entre este nuevo órgano regulador y el banco más importante de la época: Banamex. Su relación no se limitó a proveerle sus existencias metálicas para que fuesen puestas a la venta en el mercado externo; por el contrario, el Banamex intervino de manera directa en algunas de las tareas relacionadas con la reconversión del circulante, especialmente en el proceso de distribución de los nuevos cuños de los fraccionarios.

---

<sup>38</sup> Copiador de Correspondencia de la CCyM, Carta enviada al Gobernador del estado de Chiapas Rafael Pimentel, 10 de febrero de 1906, en AGN-CM, caja 442, exp. s/n.

<sup>39</sup> Comisión de Cambios y Moneda, *op. cit.*, p. 11.

Este tema ya lo hemos tocado arriba y al respecto Enrique Martínez Sobral da cuenta de la labor del Banamex dentro de la distribución de la moneda menuda bajo convenio con la CCyM.<sup>40</sup> Por otro lado, dejamos ver cómo aquél funcionó también como un agente financiero de ésta en latitudes alejadas y en situaciones muy particulares como fue el caso de la moneda “cachuca” en Chiapas. Esta tarea si bien no la asume el Banamex de manera formal, sí se hace mención de la gran necesidad de abrir una sucursal en aquel estado, lo que facilitó la interrelación operativa entre ambas instituciones.<sup>41</sup>

Pero no sólo puede hablarse de una relación meramente operativa. Hay que tomar en cuenta también otro tipo de relaciones que tienen que ver con los personajes y, por ende, con los intereses financieros que mantuvieron en común las dos instituciones.

El caso más revelador es el del vicepresidente de la CCyM, Pablo Macedo, quien además formaba parte del consejo de administración del Banamex y el 13 de mayo de 1906 fue nombrado vicepresidente del mismo.<sup>42</sup> Otro personaje clave es Hugo Scherer Jr., quien como vimos líneas arriba actuó como uno de los agentes más importantes en la compra-venta de las existencias metálicas. Scherer fue nombrado miembro del consejo de administración el mismo 13 de mayo de 1906, a lo que también debe añadirse que fungió como uno de los nueve vocales de la CCyM “designados por el supremo gobierno y cuyo nombramiento ha venido renovándose al fin de cada año fiscal”.<sup>43</sup>

---

40 “[...] dicha Institución de Crédito [...] tiene, accidentalmente, grandes cantidades de moneda fraccionaria que se encarga de distribuir por todo el territorio del país, en virtud de convenios celebrados con la Comisión de Cambios y Moneda”. Véase “La moneda fraccionaria y los bancos” en *El economista mexicano*, 29 de junio de 1907.

41 El 26 de septiembre de 1905, el Consejo de Administración del Banamex aprobó la creación de una sucursal en Tuxtla Gutiérrez, Chiapas, y la creación de una o dos agencias en ese estado. Esta sucursal y las agencias funcionaron con fines ligados a la necesidad de recolección de moneda de viejo cuño, desmonetización de la moneda “cachuca” y regularización de la situación monetaria en aquel territorio. Libro de Actas de Consejo del Banco Nacional de México, 26 de septiembre de 1905, f. 193v, AHBanamex.

42 Libro de Actas de Consejo del Banco Nacional de México, 13 de mayo de 1906, f. 224, AHBanamex.

43 Las decisiones dentro de la CCyM estuvieron a cargo del presidente de la misma José Yves Limantour, el vicepresidente Pablo Macedo y nueve vocales: “dos lo son ex-officio, el Tesorero General de la Federación y el Director General de las Casas de Moneda; tres, que nombran cada uno de los Bancos... y cuatro cuyo nombramiento corresponde al Supremo Gobierno.”, Comisión de Cambios y Moneda, *op. cit.*, p. 38.

No era un caso extraño que un miembro del consejo de administración del Banamex fuese vocal de la CCyM. Por reglamento cada uno de los tres bancos más importantes (Banco Nacional de México, Banco de Londres y México y Central Mexicano) debía tener un representante dentro de la CCyM. Sin embargo, en los hechos el Banamex en realidad tenía tres representantes: el vicepresidente Pablo Macedo, Hugo Scherer Jr., designado por el gobierno, y uno más que les correspondía por reglamento.<sup>44</sup>

Consideremos ahora la estructura y organigrama de la CCyM; ésta se dividía en tres subcomisiones: “la Ejecutiva, encargada de proveer al despacho de los negocios corrientes y de los que no admitan demora, la de “Caja y Contabilidad y la de Personal y oficinas”<sup>45</sup> conformadas cada una por tres personas. La más importante de ellas era la llamada “Junta Ejecutiva”, integrada por dos de los tres personajes ligados al Banamex: Macedo y Scherer Jr. Esto nos deja ver una interacción interinstitucional que va más allá de los convenios, nos muestra una estructura donde las pautas de la regulación monetaria están ligadas también a un componente lleno de relaciones sociales y políticas. De esta forma, la regulación monetaria gozaba de una especie de lubricación social en la que los arreglos institucionales se hacían prácticamente entre los mismos individuos y donde, a pesar de la “fragmentación” de los antecedentes de banca central, como lo sostiene Carlos Marichal, funcionaba un mecanismo político-social que hacía interactuar a lo fragmentado.

A lo anterior hay que agregar otro elemento de interrelación que tiene que ver precisamente con el punto más importante de la regulación y que a su vez le dio origen y sentido a la intervención monetaria y a la propia CCyM: el fondo regulador de la circulación monetaria. Este fondo quedó administrado por el Banamex, lo que es indicio no solamente de una mera tarea contable-administrativa sino también del papel trascendental que tuvo esta institución bancaria en este proceso de regulación:

Obra en nuestro poder la atenta comunicación de Ud. fecha 9 del corriente,

---

44 “[...] el Sr. Gustavo Struck, hasta febrero de 1906...hasta el 21 de junio de 1908 [...] el Sr. D. Luis G. Lavie; y en seguida, el Sr. D. Ernesto Otto; todos miembros del Consejo de Administración de dicho Banco.” *Idem*.

45 *Idem*.

informándonos que esa Comisión de Cambios y Moneda había acordado que el depósito confidencial de \$10,000,000 del fondo regulador, quedase constituido en poder de este Banco y preguntaban bajo que condiciones estaríamos dispuestos á recibir dicho depósito.

En respuesta nos es grato decir a Uds. que el Consejo de Administración resolvió no cobrar comisión alguna por este servicio dando así una prueba más de las buenas disposiciones que le anima para servir al gobierno para todo lo que este en su poder.<sup>46</sup>

La administración del fondo regulador bajo condiciones favorables, en las que se elimina el costo por el manejo del mismo, nos hace pensar que las buenas disposiciones a las que se hace referencia no son sino la contraparte de los beneficios a los que accedió el Banamex con la puesta en marcha del fondo regulador. Por una parte era éste quien dentro del sistema bancario poseía la mayor cantidad de existencias, por lo que se benefició de manera notable de las medidas impulsadas por la CCyM, tales como la reducción de costos. Esto se puede indagar si se considera la situación de las existencias ex-post al incremento del precio de la plata, pues como lo demuestra Jesús Méndez, para 1909 de los 51 millones de pesos en monedas de oro del sistema bancario, 55% lo concentraba el Banamex y 11% la CCyM. Por ello, a pesar de que para ese año la CCyM había incrementado el fondo regulador a 18 millones y desplazado al Banamex del negocio de los cambios,<sup>47</sup> queda claro que los componentes sociales permitieron que el Banamex no haya perdido ninguna prerrogativa de importancia;<sup>48</sup> además, como se ha mostrado, tampoco podríamos entender muchas de las labores de la CCyM sin la presencia de este banco.

### 3. Conclusión

La situación monetaria que se desencadenó en México, a partir de la caída

---

<sup>46</sup> Libro de Gobierno e Interventores, 31 de Octubre de 1904 al 31 de Octubre de 1905, carta a la CCyM, 17 de mayo de 1905, f. 255, AHBanamex.

<sup>47</sup> El negocio de los cambios había sido ejercido por el Banamex hasta antes de que se aprobara la reforma monetaria; con la ley del 25 de marzo de 1905 y con la CCyM, se vio forzado en renunciar a él, al respecto véase Marichal, *op. cit.*, p. 17.

<sup>48</sup> Méndez, *op. cit.*, p. 137.

del precio de la plata en 1871, provocó una devaluación constante de la moneda nacional y un incremento del tipo de cambio. En sus inicios esto generó un efecto proteccionista para la producción nacional, sin embargo, a partir de 1899, la devaluación se tornó en inestabilidad, lo que significó un obstáculo para la inmigración de capitales y para la recuperación del crédito externo, por lo que ésta situación afectó de manera particular a los intereses del gobierno. Esta pérdida de certidumbre obligó a replantear el patrón monetario, adoptándose una variante del patrón oro: el patrón oro cambio.

Así, al elaborar la política monetaria se estableció un valor fijo de la moneda de plata con respecto al oro y la prohibición de la libre acuñación como mecanismo para alcanzar dicha paridad, la cual a su vez se procuró mediante la creación de un fondo regulador de la circulación monetaria denominado “Comisión de Cambios y Moneda”.

Una de las tareas fundamentales de la CCyM fue la de evitar choques especulativos sobre la moneda nacional, sobre todo en una situación coyuntural como fue el incremento inesperado en el precio de la plata. Esa coyuntura pudo haber sido problemática si la salida masiva de moneda de plata se hubiese hecho sin control alguno; así la CCyM intervino para convertir la plata de las reservas bancarias en oro, encauzar la salida de plata por una sola vía y darle bases más sólidas al nuevo patrón monetario.

Elementos importantes adicionales tienen que ver con su papel en la reducción de los costos de transacción durante la venta de la plata al exterior, la generación de incentivos para lograr la exportación del cuño de manera ordenada, la utilización de medidas fiscales con fines netamente monetarios, la relevancia de su relación con la banca de emisión, los problemas ligados a su limitación espacial y a la distribución de moneda fraccionaria y su vínculo político, económico y social con el Banamex.

Por todo lo anterior podemos sostener que para el caso mexicano, la CCyM debe ser considerada como un antecedente relevante de la regulación monetaria, no solamente porque logró la estabilidad cambiaria, sino también porque se trató de un órgano que puso en marcha dispositivos novedosos para el contexto mexicano, lo que a su vez nos obliga a reflexionar este tema en términos de los orígenes de la banca central en México.

En este sentido, podemos afirmar que esta institución se desenvuelve en un contexto donde muchas de las tareas de lo que hoy día es un banco

central fueron ejercidas por distintas entidades bancarias y financieras.<sup>49</sup> En este trabajo hemos establecido un puente entre dos de ellas, el Banamex y la CCyM, que nos muestra una interacción que permitió el funcionamiento de ésta dadas sus limitaciones territoriales, y a su vez le permitió al Banamex beneficiarse de las medidas impulsadas por la CCyM para reafirmar su posición como un banco privado pero de “gobierno”.

Así, el modelo institucional de la “CCyM”, derivado de la reforma monetaria y ligado al mosaico de instituciones financieras con funciones que hoy concentra un banco central, resulta un escenario estimulante para verter sobre él esfuerzos subsiguientes de investigación. El espacio temporal y temático de la CCyM es amplio, su desaparición en 1916, al convertirse en la “Comisión Monetaria S.A” es todavía un tema casi anecdótico y lo es también su papel durante la Revolución mexicana, así como su génesis a Comisión Monetaria S.A y el papel de ésta en el periodo que va de 1916 a la formación del Banco de México. No obstante, el fondo documental “Comisión Monetaria” del Archivo General de la Nación resguarda documentos importantes que nos pueden dar luces sobre estas temáticas.

## Fuentes

Archivo General de la Nación (AGN): Fondo Documental Comisión Monetaria (CM), cajas 441 y 442, copiadore de correspondencia, México, D.F.

Archivo Histórico Banamex (AHBanamex): Libro de actas del consejo de administración, 1904-1906 y Libro de gobierno e interventores 31 de octubre de 1904 al 31 de octubre de 1905, copiadore de correspondencia.

---

<sup>49</sup> Tenemos entonces un panorama en el que está, por un lado, el Banamex como un “banco de gobierno” que controlaba y administraba las cuentas corrientes y los créditos públicos. Por el otro, al Banco Central Mexicano ejerciendo tareas de caja de compensación entre los distintos bancos de emisión y por su parte a la CCyM velando por la estabilidad del tipo de cambio. Debe decirse también que dentro de nuestra investigación, la posible relación entre el Central Mexicano y la CCyM es un tema pendiente.

## Hemerografía

*El colmillo público*, 31 de diciembre de 1905.

*El economista mexicano*, Ciudad de México, 29 de junio de 1907.

*El contemporáneo*, San Luis Potosí, 8 de marzo de 1907.

## Bibliografía

Alfaro Martínez, Alma Patricia, “Del bimetralismo al patrón oro, México: la reforma monetaria de 1905”, México, tesis de licenciatura en economía, Facultad de Economía, UNAM, 2001.

Beatty, Edward, *Institutions and investment. The political basis of industrialization in Mexico before 1911*, Stanford California, Stanford University Press, 2001.

Borja Martínez Francisco, *La reforma Monetaria de 1905*, México, Miguel Ángel Porrúa, 1990.

— “La reforma monetaria de 1905”, en José Antonio Bátiz Vázquez y José Enrique Covarrubias (coords.), *La moneda en México 1750-1920*, México, Instituto Mora/ Colmex/ El Colegio de Michoacán/ IHH-UNAM, 1998, pp. 218-234.

Casasús, Joaquín, *La reforma monetaria en México: Informes presentados á la Comisión monetaria y redactados*, México, Imprenta de Hull, 1905.

Comisión de Cambios y Moneda, *Memoria de la Comisión de Cambios y Moneda que corresponde al periodo transcurrido de 1º de mayo de 1905 a 30 de junio de 1909*, México, tipografía y litografía de Muller hermanos.

De María y Campos Castelló, Alfonso, “Los científicos y la reforma monetaria de 1905”, en *Estudios políticos. Revista del centro de estudios políticos*, México, FCPYS-UNAM, vol. 5, núms. 18-19, 1979, pp.157-187.

Escalona, Ana María, “La entrada de México al patrón oro y el acceso de México a los capitales extranjeros”, México, tesis de licenciatura en economía, ITAM, 1998.

Haber, Stephen, *Industria y subdesarrollo en la industrialización de México, 1890-1940*, México, Alianza Editorial, 1992.

Ludlow, Leonor, “La comisión monetaria mexicana (1903)”, en *El economista mexicano*, nueva época, núm. 10, 2005, pp. 38-79.

- Luna Argudín, María, “La reforma monetaria limantouriana” en *Relaciones. Estudios de historia y sociedad*, núms. 67-68, verano-otoño, 1996, pp. 173-201.
- Marichal, Carlos, “Debates sobre los orígenes de la banca central en México”, en *Memoria del Segundo Congreso de Historia Económica 2004*, disponible en Asociación Mexicana de Historia Económica: [www.amhe.org.mx](http://www.amhe.org.mx)
- Márquez, Graciela, “El proyecto hacendario de Matías Romero”, en Leonor Ludlow (coord.), *Los secretarios de hacienda y sus proyectos (1821-1923)*, México, IHH-UNAM, tomo II, 2002, pp.111-140.
- Martínez Sobral, Enrique, *La reforma monetaria: Con un estudio acerca de El porvenir de la moneda y con la Memoria de la Comisión de Cambios y Moneda*, México, tipografía y litografía de la Oficina impresora de estampillas, 1910.
- Méndez, Reyes Jesús, “Un debate sobre la regulación económica. La Comisión de Cambios y Moneda. Antecedente de un banco central” en Leonor Ludlow y María Eugenia Romero Sotelo (coords.), *Temas a debate. Moneda y banca en México. 1884-1954*, México, IHH-UNAM/Facultad de Economía, 2006, pp. 113-148.
- Mussachio, Aldo, “La reforma monetaria de 1905: un estudio de las condiciones internacionales que contribuyeron a la adopción del patrón oro en México”, en *Secuencia*, núm. 52, México, Instituto Mora, 2002 pp. 99-127.
- Romero Sotelo, María Eugenia, “La reforma monetaria de 1905. La cuarta y quinta subcomisión: argumentos y propuestas”, en *El economista mexicano*, nueva época, núm. 10, 2005, pp. 80-97.
- “Bimetalismo vs. Patrón Oro, una larga controversia en México: La comisión de Cambios Internacional y la Comisión Monetaria de 1903”, en Leonor Ludlow y María Eugenia Romero Sotelo (coords.), *Temas a debate. Moneda y banca en México. 1884-1954*, México, IHH-UNAM/Facultad de Economía, 2006, pp. 53-112.
- “La reforma monetaria de 1905 y su impacto en la economía mexicana. Un análisis de corto plazo”, ponencia presentada en el *XIV International Economic History Congress*, Helsinki, Finlandia, 21 al 25 de agosto de 2006, Sesión 124: *Debates and Controversies in History of Economic Thought*.
- Rosenzweig, Fernando, “Moneda y Bancos” en Daniel Cosío Villegas, *Historia moderna de México. El Porfiriato. Vida económica*, México-Buenos Aires, editorial Hermes, 1965.
- Salmerón Castro, Alicia, “Proyectos heredados y nuevos retos. El ministro

- José Yves Limantour (1893-1911)", en Leonor Ludlow (coordinadora), *Los secretarios de hacienda y sus proyectos (1821-1923)*, México, IHH-UNAM, tomo II, 2001, pp. 175-209.
- Sánchez Martínez, Hilda, "El sistema monetario y financiero mexicano bajo una perspectiva histórica: el porfiriato", en José Manuel Quijano (coord.), *La banca: pasado y presente (problemas financieros mexicanos)*, México, Centro de Investigación y Docencia Económica, 1983, pp. 15-92.
- Shell, William, "Money as commodity: Mexico's conversion to the gold standard, 1905", en *Mexican Studies/Estudios Mexicanos*, n. 12, University of California, 1996, pp. 67-89.
- Torres Gaytán, Ricardo, *Un siglo de devaluaciones del peso mexicano*, México, Editorial Siglo XXI, 1986.
- *Política monetaria mexicana, versión facsimilar de tesis de licenciatura*, México, Facultad de Economía-UNAM (Nuestros Maestros), 2001. 