

Aldo Musacchio F.

Actualmente realiza estudios de posgrado en la Universidad de Stanford en California. Es maestro en historia por esta misma universidad y licenciado en economía del Instituto Tecnológico Autónomo de México. Entre los intereses de este autor están la historia económica de Estados Unidos, los estudios históricos neoinstitucionalistas y la historia económica del Brasil. Realiza una tesis doctoral sobre leyes corporativas y su relación con el desarrollo económico en Latinoamérica. Recientemente publicó "Un nuevo índice de precios para México, 1886-1930", *Trimestre Económico*.

Resumen

Este artículo contribuye al debate alrededor de la adopción del patrón oro en México en 1905. Se analizan las diferentes opciones en el contexto de la situación nacional e internacional. El trabajo inicia con una evaluación de la importancia de la plata para la economía mexicana, para después estudiar las opciones diplomáticas y políticas y los esfuerzos del gobierno mexicano por desarrollar un cartel internacional con el fin de controlar el precio de la plata, al iniciar el siglo XX. Finalmente, se presentan nuevas evidencias que comprueban que la decisión de cambiar al patrón oro se tomó antes de que fuera creada la Comisión Monetaria Mexicana en 1903. De esta manera se arguye que el papel de esta comisión no era el de decidir el cambio, sino el de diseñar el mejor camino para instrumentar un régimen basado en el patrón oro.

Palabras clave:

Historia monetaria, patrón oro, plata, comisión monetaria, bimetallismo, México, porfirato.

Abstract

This paper contributes to the debate about the adoption of the gold standard in Mexico in 1905. Mexico's options in the context of the internal and international situation are analyzed. The article starts by looking at the importance of silver for the Mexican economy and then moves to study the diplomatic and political options and efforts of the Mexican government to develop an international cartel in order to control the price of silver at the turn of the twentieth century. Finally, there is presented new evidence that proves that the decision to get on gold was taken before the Mexican Monetary Commission was created in 1903. Thus I argue that the role of this commission was not to decide whether to get on gold or not, but just to design the best way to instrument a gold standard regime.

Key words:

Monetary history, gold standard regime, silver, monetary commission, bimetallism, Mexico, porfirian history.

Fecha de recepción:
marzo de 2001

Fecha de aceptación:
mayo de 2001

La Reforma Monetaria de 1905: un estudio de las condiciones internacionales que contribuyeron a la adopción del patrón oro en México

Aldo Musacchio F.*

INTRODUCCIÓN

La Reforma Monetaria de 1905 ha sido hasta el momento un tema de debate continuo entre los historiadores económicos de México. La discusión continúa debido a que no se han terminado de entender las razones de la reforma ni los efectos de la misma. Las críticas que se han hecho a la adopción del patrón oro están basadas en el estudio de sus consecuencias y no tanto de sus causas, pero para juzgar una decisión es importante también entender las razones que hay detrás de ésta desde el punto de vista de quienes la tomaron. Este trabajo explora desde una perspectiva internacional, qué factores del entorno económico mundial de la época llevaron a que México modificara el sistema monetario que había prevalecido en el país por más de tres siglos.

* Agradezco el apoyo financiero del CONACYT y los comentarios que hicieron a versiones anteriores de este trabajo Aurora Gómez Galvarriato, Leonor Ludlow, Carlos Marichal, Arturo Grunstein, Margarita Guevara, Jorge Castañeda y los miembros del Seminario de Historia Financiera de México.

Tradicionalmente, la Comisión Monetaria, órgano formado por el secretario de Hacienda en 1903 para el estudio de la situación monetaria del país, ha sido considerada un agente de cambio institucional primordial para la adopción del patrón oro en México.¹ En este trabajo presento evidencia sobre la estrategia diplomática internacional de México, que demuestra que la Comisión Monetaria fue órgano de instrumentación y no de diseño del plan de reforma. Para mi estudio utilizo los datos recopilados por este órgano,² así como otro tipo de fuentes de la historia económica y diplomática de México y Estados Unidos que ayudan a hacer más comprensible la Reforma Monetaria de 1905. No pretendo describir las causas de la adopción del patrón oro, sino esclarecer la naturaleza de uno de los eslabones más importantes y hasta el momento más ignorados en la li-

¹ Véase, Luna Argudín, "Reforma", 1996; Kemmerer, *Modern*, 1916; Torres Gaytán, *Siglo*, 1990; Rosenzweig, "Moneda", 1985, pp. 872-876; Martínez Sobral, *Reforma*, 1909 y *passim*.

² Véase Kemmerer, *Modern*, 1916, pp. 497-498 para un resumen detallado de la formación de la Comisión Monetaria.

teratura, que es la forma en que la situación internacional influyó para la reforma.

El sistema monetario de un país es una de las principales instituciones que permiten el funcionamiento del total de la economía, éste debe procurar, como cualquier otra institución, "reducir la incertidumbre estableciendo una estructura estable [...] de la interacción humana".³ Por ello, una reforma monetaria se vuelve un tema muy delicado que tiene repercusiones importantes sobre todos los agentes económicos. Cuando las normas que regulan monetariamente a un país no pueden crear un clima de certidumbre y estabilidad económica, éstas deben modificarse para conseguir la credibilidad de los agentes.

En México, esta situación ocurrió hacia 1903, generando la necesidad de cambiar el sistema monetario por uno que cumpliera con los objetivos institucionales antes mencionados. En 1903 el patrón oro era la opción más natural a adoptar por la credibilidad que ofrecía ante los ojos del mundo el compromiso con la estabilidad cambiaria. El porque los atractivos fueron mayores hasta ese año se describirá más adelante, pero tomando en cuenta a México como una pieza más del juego del comercio y la política internacional.

En la primera parte de mi trabajo explico cómo se encontraba el sistema monetario mexicano antes de 1903, posteriormente describo la importancia que tenía la plata como moneda y como producto de exportación, así como

sus perspectivas a futuro al momento de la reforma monetaria. Debido a que la estrategia mexicana respecto al patrón monetario a adoptar estuvo seriamente influida por aquella seguida en Estados Unidos, en este artículo estudio también la política que siguió el gobierno estadounidense a nivel internacional respecto al bimetalismo y las reacciones de México al respecto. A partir de ello explico cómo la reforma monetaria de México fue una consecuencia del fracaso que tuvieron ambos países para lograr un acuerdo internacional para estabilizar el precio de la plata. Concluyo explicando la estrategia que siguió el ministro de Hacienda mexicano para que la reforma diera los mejores resultados posibles antes y después de su aprobación. En la última parte menciono brevemente los principales apartados de la Ley Monetaria de 1905.

EL SISTEMA MONETARIO DE MÉXICO ANTES DE 1905 Y LA IMPORTANCIA DE LA PLATA

El peso mexicano fue hasta finales del siglo XIX una de las monedas de más circulación en el mundo. La importancia que tuvo la moneda mexicana para el comercio mundial, especialmente en Extremo Oriente, ha sido reconocida en gran cantidad de trabajos. No obstante, para 1903 la situación ya no era la misma. Como bien lo apuntó Joaquín D. Casasús en su estudio *El peso mexicano y sus rivales en Extremo Oriente*, el mercado y la tradición de las monedas mexicanas de plata estaba llegando a su fin. Hacia 1903 este hecho per-

³ North, *Institutions*, 1996, p. 6.

mitiría modificar el sistema monetario más fácilmente.

Una vez que se consumó la independencia de México, el Congreso de la Unión adoptó en 1823 el sistema bimetálico que había prevalecido durante la colonia. La Constitución de 1857 ratificó este patrón⁴ hasta que la ley del 28 de noviembre de 1867 cambió el cuño de las monedas para ajustarlas al sistema decimal, manteniendo la misma ley.⁵ Debido a la poca aceptación que tuvo el cambio de cuño en 1867, en 1873 tuvo que ser derogada la ley anterior y se restableció la acuñación del peso con su cuño tradicional.⁶ De acuerdo con la ley de 1867, que estuvo en vigencia en lo general hasta 1905, la acuñación de plata causaba un impuesto de 4.41% y la de oro 4.61%. Además dicha ley establecía una relación legal entre el oro y la plata de 1 a 16 y medio.⁷

La relación legal entre el oro y la plata de 1 a 16 y medio daba un precio al oro respecto a la plata, mayor que el que prevalecía en los mercados internacionales, ya que antes de 1875 en Londres la plata valía menos de 16 y media veces el oro. De acuerdo con la ley de Gresham,⁸ esta situación teóri-

camente llevaría fuera de la circulación a la plata, porque hacía rentable importar oro a México para ser acuñado, mientras que daba incentivos a exportar plata, ya que ésta valía más como mercancía que como moneda. Sin embargo, tal como lo describió Edwin Kemmerer, esto no sucedió, porque los impuestos a la acuñación, los impuestos a la importación, los costos de transportación y otros gastos, eran más importantes que la diferencia entre el valor legal de las monedas y su precio internacional. De esta manera, las monedas de oro representaron una parte mínima de la circulación hasta 1905.⁹ Se tenía un patrón plata de facto. Tanto las monedas de un peso, como las de 50, 20 y diez centavos, estaban hechas de plata, y su valor dependía de la cantidad que contenían de este metal, así, aproximadamente una moneda de un peso, o dos de 50 centavos, tenían metal por un valor equivalente a un peso.

La plata también era el principal producto de exportación mexicano. En la última década del siglo XIX, representaba más de 50% del total de las exportaciones (véase cuadro 1). Esto hacía del precio de la plata una variable especialmente relevante para la economía mexicana. Además, como los pesos de plata eran la base de la circulación monetaria del país, el tipo de cambio del peso con las monedas de los países que estaban en el patrón oro se determinaba de acuerdo con el precio de la plata en los mercados internacionales.

transacciones, mientras que el dinero más valioso saldrá de la circulación.

⁹ Kemmerer, *Modern*, 1916, pp. 471-472.

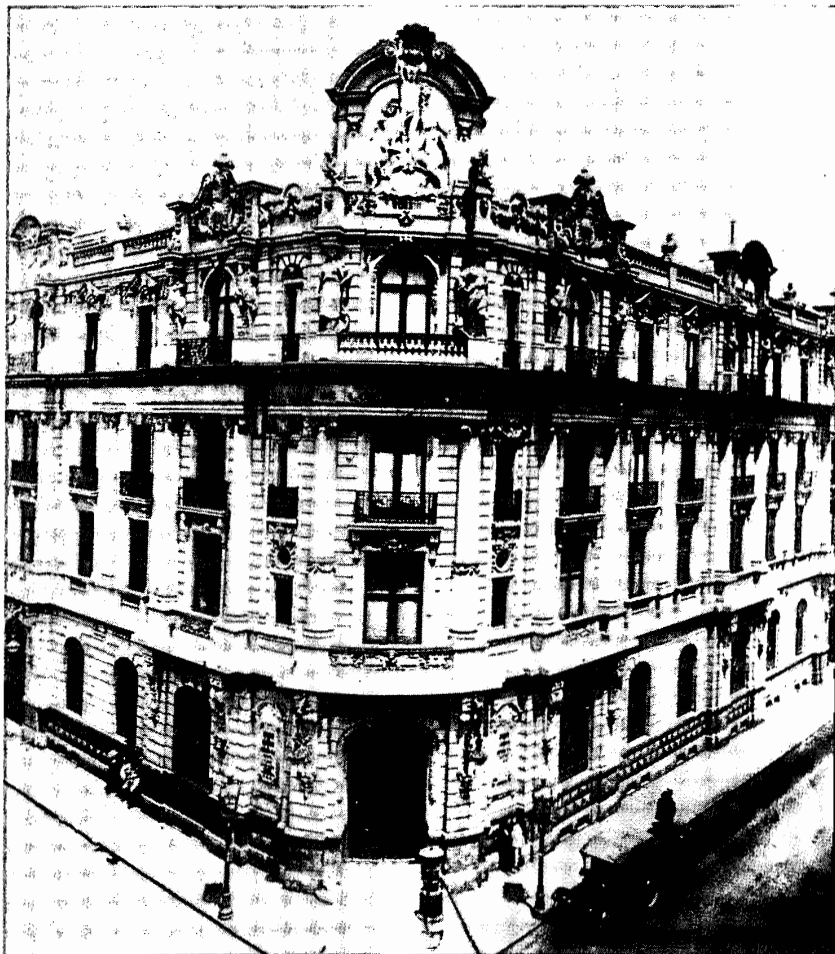
⁴ Luna Argudín, "Reforma", p. 173.

⁵ El contenido de metal fue el mismo, lo único que se cambió fue la indicación de la ley de la moneda, de decir diez dineros 20 gramos, se puso la ley de 27.073 gramos con una fineza de .9027 (24.4387 gramos de plata fina). Véase, Casasús, "Peso", 1904, p. 6 y *Cuestión*, 1896, p. 20.

⁶ Casasús, "Peso", 1904, p. 6.

⁷ Casasús, *Cuestión*, 1896, p. 56 y Kemmerer, *Modern*, 1916, p. 471.

⁸ Básicamente esta ley dice que el dinero menos valioso es el que será utilizado para realizar



Edificio del Banco de Londres y México antes de su reforma. Fuente: *Primer Centenario*, 1964, p. 73.

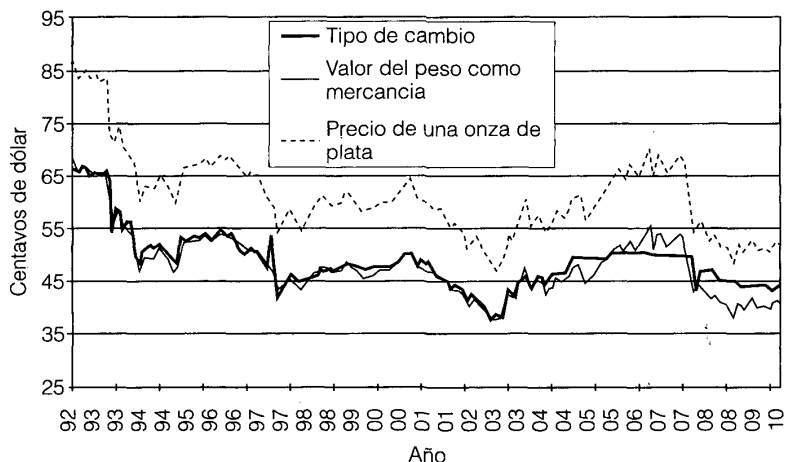
A partir de 1873 las principales potencias europeas, así como Estados Unidos, adoptaron el patrón oro. Este hecho llevó a que el precio de la plata cayera en relación con el del oro, una vez que los países demandaron menos plata con fines monetarios. La caída en el precio del metal argentífero a partir de 1873 fue lenta pero casi constante.

En la gráfica 1 muestro el precio de una onza Troy de plata en Nueva York, así como el tipo de cambio del peso mexicano y el valor de éste según su contenido de plata. Como se puede observar, el tipo de cambio y el valor del peso por su contenido en plata se movieron juntos hasta 1905, cuando la ley mo-

netaria separó su valor. A partir de 1893, cuando cerraron las casas de acuñación en la India y terminaron las compras regulares de plata por parte del tesoro de Estados Unidos, el precio de la plata comenzó a mostrar un comportamiento más errático y su caída se volvió más precipitada. En la gráfica se puede ver cómo esta caída fue la más sostenida y el precio sólo se recuperó a mediados de 1903, cuando la demanda por este metal aumentó debido a la guerra ruso-japonesa.

La depreciación de la plata afectó a la economía mexicana por dos canales: en primer lugar, la plata era el principal producto de exportación, y su aba-

Gráfica 1. Precio de la plata, tipo de cambio, valor del peso como mercancía 1892-1910



Fuentes: Comisión Monetaria, *Datos para el estudio de la cuestión monetaria*, SHCP, México, 1904, Estado núm. 36. El valor del peso como mercancía fue calculado tomando en cuenta que la plata contenida en un peso era 78.53% de una onza Troy.

ratamiento causaba un deterioro directo sobre el valor de las exportaciones. En segundo lugar, al estar relacionados directamente el precio de la plata y la determinación del tipo de cambio, un precio menor de este metal se traduciría en un menor valor del peso, lo que significaba protección para los productores nacionales, mientras no subieran los precios internos (vendían sus productos más baratos en el exterior con los mismos costos de producción). Por ello el precio de la plata era una variable de primera importancia para el desempeño de la economía mexicana.

LA PLATA COMO PRODUCTO DE EXPORTACIÓN

La plata mexicana que se exportaba iba principalmente en forma de monedas, las que gozaban de prestigio a nivel internacional. El sello de las casas de moneda de México garantizaba una cierta fineza del mineral contenido en las piezas acuñadas. Sin embargo, como se puede ver en el cuadro 1, la exportación de plata en barras o en pasta cobró importancia a finales del siglo XIX.

Las monedas mexicanas desempeñaron desde la colonia un papel predo-

Cuadro 1. Exportaciones totales y exportaciones de plata 1882-1902
(en pesos plata)

Año fiscal	Totales (A)	Exportaciones			%	%	%
		Plata (B)	Plata acuñada (C)				
				(B/A)	(C/A)	(C/B)	
1882-83	41 919 182	28 600 853	22 969 583	68.2	54.8	80.3	
1883-84	46 861 117	32 523 932	25 999 875	69.4	55.5	79.9	
1884-85	46 811 958	32 877 567	25 394 262	70.2	54.2	77.2	
1885-86	43 797 249	29 243 258	21 969 957	66.8	50.2	75.1	
1886-87	49 329 915	33 041 416	21 955 759	67.0	44.5	66.4	
1887-88	49 078 717	30 398 956	10 841 171	61.9	22.1	35.7	
1888-89	60 380 287	38 157 084	22 686 337	63.2	37.6	59.5	
1889-90	62 680 539	38 053 883	23 084 489	60.7	36.8	60.7	
1890-91	43 425 746	35 488 940	17 622 117	81.7	40.6	49.7	
1891-92	75 660 880	48 145 399	26 478 376	63.6	35.0	55.0	
1892-93	88 044 624	55 479 194	27 170 865	63.0	30.9	49.0	
1893-94	80 083 944	45 620 126	17 386 338	57.0	21.7	38.1	
1894-95	95 020 326	48 137 549	17 077 119	50.7	18.0	35.5	
1895-96	110 022 356	59 056 434	20 377 663	53.7	18.5	34.5	
1896-97	117 784 092	59 578 046	14 578 958	50.6	12.4	24.5	
1897-98	138 068 504	67 637 102	18 214 989	49.0	13.2	26.9	
1898-99	148 453 834	67 280 964	14 116 935	45.3	9.5	21.0	
1899-00	158 247 933	63 583 734	10 872 874	40.2	6.9	17.1	
1900-01	158 009 437	72 420 784	16 132 879	45.8	10.2	22.3	
1901-02	168 041 292	59 581 869	11 351 765	35.5	6.8	19.1	

Fuente: Comisión, *Datos*, 1904, Estado núm. 5.

minante en el mundo. En Estados Unidos fueron las de mayor importancia en la circulación hasta la guerra de Secesión¹⁰ y circularon en algunos países europeos por muchos años. El mayor mercado de los pesos plata siempre fue el Extremo Oriente, donde el valor que tenían para realizar transacciones, hicieron del peso el medio de pago en Filipinas, China, Japón, Hong Kong, Indochina, Labuán (actualmente Borneo septentrional) y en los Strait Settlements (los Establecimientos en los Estrechos bajo la autoridad de Gran Bretaña, lo que hoy en día es Malasia y Singapur). Además, el peso mexicano circulaba ampliamente en lugares como Puerto Rico, Cuba y otros.¹¹

La importancia económica que llegó a tener para México la exportación de plata, principalmente en forma de monedas, fue decreciendo a fines del siglo XIX. El premio del que gozaban al ser vendidas en Oriente desapareció al aproximarse el cambio de siglo. Joaquín D. Casasús, uno de los principales estudiosos del sistema monetario mexicano, director de un banco y representante legal de muchos otros, explicaba la situación del peso mexicano de la siguiente manera:

La creación de una casa de moneda en las islas Filipinas, el cambio del cuño del peso mexicano autorizado por la ley de 28 de noviembre de 1867, la promulgación de la ley monetaria del Japón, en virtud de la cual se estableció el yen de plata, la fabricación del *trade dollar* americano, expresamente acuñado para hacer com-

petencia al peso mexicano en el mercado chino y, en fin, la depreciación de la plata iniciada en 1873, concluyeron por hacer desaparecer el premio de que gozó por muchos años el peso mexicano.¹²

Para 1900, era claro que el peso mexicano como mercancía tenía un futuro poco promisorio. El éxito que tenían en Extremo Oriente el *trade dollar* (de Estados Unidos), el *British dollar* y una serie de monedas de plata acuñadas por otros países, así lo hacían notar.¹³ En esta región no existían monedas nacionales, sino que la circulación de los diferentes países estaba integrada por monedas de diferentes orígenes, pero que cumplían con el contenido de plata del peso mexicano, al cual se habían acostumbrado. Cuando Estados Unidos, Inglaterra y Francia crearon una moneda para competir con el peso mexicano, copiaron el contenido de plata y algunos detalles del cuño. Pero la competencia no fue el único factor que marcó el final del éxito del peso mexicano, también lo fue la creación de los sistemas de moneda nacionales. En 1882 Japón fundó un banco central y después estableció un sistema de billetes convertibles en plata. En este sentido, este fue el primer paso para crear los

¹² *Ibid.*, p. 6.

¹³ *Ibid.*, p. 17. Entre otras, las monedas que compitieron con los pesos fuertes mexicanos fueron el *Hong Kong dollar*, el yen japonés, el peso filipino de 1903, la *piastre de commerce* que se acuñaba en Francia y el *dollar* de los Estrechos bajo la autoridad de Gran Bretaña, además de los ya mencionados *British dollar* y *trade dollar* de Estados Unidos. Véase, Kemmerer, *Modern*, 1916, p. 469, y Casasús, "Peso", 1904, pp. 1-18.

¹⁰ Véase Friedman, "Crime", 1990, p. 1168.

¹¹ Véase Casasús, "Peso", 1904, pp. 1-18.

sistemas de moneda nacionales en Asia. Reforma que después sería seguida por las colonias británicas y por las colonias de Estados Unidos (Filipinas y Puerto Rico). Inclusive China instaló a finales del siglo XIX una casa de moneda con este mismo propósito.¹⁴

Por tanto, si la tendencia de los países y colonias en Extremo Oriente era crear su propia moneda nacional, el peso tendría en el futuro un escaso mercado y la plata se comenzaría a vender en barras y en pasta para que cada país acuñara su moneda. Este hecho daba una razón más para cambiar el sistema monetario de México, el peso no tenía futuro como mercancía y su poder adquisitivo decrecía al caer el precio de la plata. En Europa la adopción del patrón oro llevó a las monedas de plata a desempeñar un papel de moneda fiduciaria, lo que rompía con la idea de "antiguo régimen" de que el dinero valía por su contenido en metálico. En México, seguir lo hecho en Europa rompería con la tradición de siglos que había tenido la moneda de plata, pero a pesar de esto, la caída en el precio de la plata daba razones para pensar en dejar atrás esa tradición.¹⁵

William Schell ha atacado la adopción del patrón oro en 1905 diciendo

¹⁴ Casasús, "Peso", 1904, p. 7; Sussman y Yafeh, "Institutions", 1999.

¹⁵ En 1905, cuando se decidió reformar el sistema monetario de México, se acordó que la cantidad de plata en los pesos no cambiara. Se pensó que era muy peligroso alterar el contenido en metálico de una moneda con tanta tradición. No obstante, sí se modificó el contenido de plata de las monedas fraccionarias. Véase, Casasús y Fernández Leal, "Dictamen", 1904, p. 163.

que "México perdió una moneda elástica, apropiada para el desarrollo de la economía nacional y de las diversas regiones del país",¹⁶ tanto por su valor como mercancía, como por la elasticidad que tenía para circular dentro de México. Contrario a lo que Schell sostiene, el peso mexicano tenía muy malas expectativas como mercancía en el momento en que se decidió entrar al patrón oro. Adicionalmente, las monedas de plata no circularon ampliamente en el interior del país.¹⁷ Según estimaciones de 1908, aproximadamente sólo 5% de la producción de plata era retenida en México.¹⁸ Según los datos de la Comisión Monetaria en promedio, de 1882 a 1902, 8.16% de la plata producida se retenía en México.

El cuadro 2 muestra cómo, a excepción de algunos años, la entrada de monedas de plata a la circulación no fue nunca más de la mitad de lo que se acuñaba. De hecho, según estos datos, entre 1877 y 1902 entraron en promedio 5 000 000 de pesos plata a la cir-

¹⁶ Schell, "Money", 1996, pp. 67-89.

¹⁷ En una carta enviada al director de la *Semana Mercantil*, el director de un banco de la ciudad de México hacía hincapié en que la moneda fraccionaria escaseaba "notablemente en casi todos los estados". Véase "La cuestión de la plata", *Semana Mercantil*, 9 de febrero de 1903. La escasez de moneda de plata dentro del país a lo largo del siglo XIX fue destacada por estudiosos de la época, véase, Lerdo de Tejada, *México*, 1979, p. 134, y Prieto, *Lecciones*, 1990, p. 265. De hecho la escasez de monedas ha sido un argumento para explicar la fácil aceptación que tuvieron los billetes bancarios durante el porfiriato. Véase, Ludlow, "Primera", 1993, pp. 331-332.

¹⁸ Hegemann, *Mexikos*, 1908, p. 21 citado en Kemmerer, *Modern*, 1916.

Cuadro 2. Producción, acuñación y exportación de plata acuñada 1877-1902 (pesos plata)

<i>Año fiscal</i>	<i>Producción de plata (A)</i>	<i>Acuñación de plata (B)</i>	<i>Exportación de plata acuñada (C)</i>	<i>Aumento en el acervo de monedas (B)-(C)</i>	<i>% (B)/(A)</i>
1877-78	24 836 903	22 084 203	18 120 296	3 963 907	88.9
1878-79	25 135 264	22 162 988	16 366 877	5 796 111	88.2
1879-80	27 555 627	24 018 529	16 783 317	7 235 212	87.2
1880-81	29 234 398	24 617 395	13 183 954	11 433 441	84.2
1881-82	29 239 078	24 146 260	11 607 888	12 538 372	82.6
1882-83	29 568 577	24 083 922	22 969 583	1 114 339	81.5
1883-84	31 695 841	25 377 379	25 999 875	-622 496	80.1
1884-85	33 226 211	25 840 728	25 394 262	446 466	77.8
1885-86	34 208 214	26 991 805	21 969 957	5 021 848	78.9
1886-87	37 534 104	26 844 031	21 955 759	4 888 272	71.5
1887-88	39 367 983	25 862 977	10 841 171	15 021 806	65.7
1888-89	41 347 626	26 031 223	22 686 337	3 344 886	63.0
1889-90	39 156 687	24 328 326	23 084 489	1 243 837	62.1
1890-91	41 874 411	24 237 449	17 622 117	6 615 332	57.9
1891-92	47 096 156	25 527 018	26 478 376	-951 358	54.2
1892-93	55 245 434	27 169 876	27 170 865	-989	49.2
1893-94	58 210 150	30 185 612	17 386 338	12 799 274	51.9
1894-95	58 204 085	27 628 981	17 077 119	10 551 862	47.5
1895-96	61 003 672	22 634 788	20 377 663	2 257 125	37.1
1896-97	63 689 112	19 296 009	14 578 958	4 717 051	30.3
1897-98	70 149 606	21 427 057	18 214 989	3 212 068	30.5
1898-99	72 498 723	20 184 117	14 116 935	6 067 182	27.8
1899-00	70 218 914	18 102 630	10 872 874	7 229 756	25.8
1900-01	74 326 406	18 290 390	16 132 879	2 157 511	24.6
1901-02	72 470 381	24 509 850	11 351 765	13 158 085	33.8

Fuente: Comisión, *Datos*, 1904, Estado núm. 20.

culación cada año.¹⁹ Debido a que la mayoría de las monedas acuñadas se iban como mercancía al Extremo Oriente, una vez que el peso mexicano perdiera su mercado, las monedas permanecerían en el país en cantidades mayores, lo que

traería consecuencias inflacionarias difíciles de medir.

EL DEBATE SOBRE LOS EFECTOS DE LA DEPRECIACIÓN DE LA PLATA

¹⁹ El problema con estos datos es que sólo se registra la exportación legal de monedas de plata, por lo que se dejan de lado otras salidas de plata del país.

La idea de que la depreciación de la plata y el bimetallismo ayudaron a la industrialización y en general al crecimiento de México durante el porfiriato

to, es común en la historiografía económica del periodo. En 1897, el entonces embajador de México en Estados Unidos, Matías Romero, hizo un estudio sobre los efectos de la depreciación de la plata sobre la economía mexicana, en el que concluía: "si bien hemos sufrido los inconvenientes del patrón plata, estamos satisfechos con él, pues no ha significado un mal sin atenuantes, antes nos ha traído ventajas decididas".²⁰ En la década de 1890 este punto de vista era apoyado por el gobierno, los industriales, los mineros y los agricultores.²¹ El debate comenzó una vez que la caída en el precio de la plata se volvió menos predecible.²²

A principios de 1903 el debate en los diarios de la ciudad de México y del interior de la república mostraba el desacuerdo que existía entre los dife-

rentes sectores sobre los efectos de la depreciación de la plata.²³ Los sectores afectados por sus fluctuaciones pedían la estabilización de la moneda, mientras que quienes resultaban beneficiados por este fenómeno justificaban por qué se debía mantener el sistema vigente. Los principales sectores afectados eran los inversionistas extranjeros, los accionistas de ferrocarriles y de industrias, los comerciantes importadores, el gobierno, que tenía que pagar su deuda en oro, y los asalariados cuya paga había aumentado menos que los precios de los artículos que consumía. Los beneficiados eran los exportadores, mineros y agricultores, así como los industriales que sustituían importaciones.²⁴

La Comisión Monetaria, que terminó en 1903 el proyecto de ley para que México adoptara una variante del patrón oro, justificó la decisión diciendo que quienes estaban beneficiados por la depreciación de la plata obtenían ganancias a costa de las clases asalariadas. Además se argumentó que los inversionistas estaban teniendo pérdidas por esta situación, y como nada podía contribuir más a la riqueza del país que la inversión, entonces se debía ofrecer estabilidad cambiaria. El último argumento que justificaba la reforma monetaria era que el servicio de la deuda del gobierno, que estaba denominado

²⁰ El punto de vista de Matías Romero fue tomado de Rosenzweig, "Moneda", 1985, pp. 867-868. Otro punto de vista muy similar puede ser encontrado en Francisco Bulnes, "No es cierto que México se haya perjudicado con la depreciación de la plata", *Siglo XIX*, 1888 (citado en "La crisis monetaria", *El Economista Mexicano*, 3 de enero de 1903).

²¹ Durante la década de 1890 algunos pensadores como Francisco Bulnes, Genaro Raigosa o Matías Romero apoyaron la idea de que la depreciación de la plata traía beneficios al país. Asimismo algunas publicaciones periódicas como la *Semana Mercantil*, *El Mundo*, *El Imparcial*, *La Gaceta Comercial*, *El Tiempo*, *El País* y otras, sostenían la idea de que "la depreciación de la plata es uno de los más altos beneficios que podríamos esperar de la misma Providencia". Véase, "Ya no más ganancias", *La Patria*, 1 de noviembre de 1902.

²² Evidencia sobre el aumento en la incertidumbre en el precio de la plata se encuentra en Musacchio, *Entre*, 1998.

²³ Véase principalmente la *Semana Mercantil*, *El Economista Mexicano*, *La Patria* y *El Tiempo*. Del interior del país se recomienda *El Correo de Jalisco*.

²⁴ Sobre las posturas de estos grupos en febrero de 1903 véase, "La cuestión de la plata", *Semana Mercantil*, 2 de febrero de 1903.

en oro, aumentaba conforme más caía el valor de la plata.²⁵

En estudios recientes se ha demostrado que la protección que ofreció la continua devaluación del tipo de cambio terminó en 1903, y después de 1900 los efectos positivos que mencionaba Matías Romero dejaron de ser generalizados. Además, se ha comprobado que algunos de los sectores económicamente más importantes sufrieron por la continua e incierta depreciación de la plata después de 1900. El gobierno, por ejemplo, resintió la continua devaluación por la disminución en la recaudación de impuestos aduanales, y por un mayor peso de la deuda pública sobre el erario.²⁶ En este trabajo no quiero profundizar en las causas que hicieron que desde dentro de México se generaran presiones para modificar el sistema monetario, por el contrario, me centro en el estudio de las presiones que surgieron del exterior.

Los efectos negativos de la depreciación de la plata no se debían únicamente a la caída en su precio, también la inestabilidad en su valor era causa de grandes costos para la economía mexicana. La caída por sí misma no tenía efectos perversos, pero que el precio de la plata cayera y por momentos subiera hacía difícil prever el futuro. Por ello estabilizar este precio se convirtió en

una tarea de primera importancia para el gobierno mexicano. En 1903 éste consideró que la única forma de mantener el bimetalismo era logrando estabilizar el precio de la plata.

EL MERCADO DE LA PLATA Y LA POSIBILIDAD DE LLEGAR A UN PRECIO ESTABLE

En 1902, en la prensa de la capital mexicana se discutió un proyecto que proponía que el gobierno prohibiera el establecimiento de nuevas minas y aumentara los impuestos a la minería como una forma de reducir la producción de plata y hacer que aumentara su precio.²⁷ A continuación estudio las implicaciones de esta propuesta.

En 1901 el reporte del director de la Casa de Moneda de Estados Unidos ponía a México como el primer productor de plata a nivel mundial en los años 1898 y 1899, mientras que en 1900 lo ubicaba en un apretado segundo lugar. En el cuadro 3 se puede ver cómo la suma de la producción de plata de Estados Unidos y México en 1900 alcanzaba casi 70% del total. Debido a esto se podría pensar que México podía de alguna manera ejercer cierto poder de mercado para hacer que el precio de este metal aumentara. No obstante, como expondré en esta sección, la estructura del mercado mundial hacía muy difícil lograrlo.

Según el estudio que hizo la Comisión Mexicana de Cambios Internacionales a mediados de 1903, el mercado

²⁵ Casasús, Bulnes, Tron, Díaz Dufoo, Pimentel y Gorozpe, "Dictamen", 1904, pp. 87-93.

²⁶ Una descripción detallada de los efectos de la depreciación de la plata por sectores se encuentra en Musacchio, *Entre*, 1998, caps. 3 y 4. Sobre el efecto que tuvo la caída en el precio de la plata sobre la deuda pública véase, Escalona, *Entrada*, 1998.

²⁷ Véase, "La cuestión de la plata", *El Tiempo*, 4 de noviembre de 1902.

Cuadro 3. Producción de plata en el mundo en 1900

	<i>Kilos de plata fina</i>	<i>Como % del total</i>
México	1 786 887	33.23
Estados Unidos	1 793 395	33.35
Australia	415 014	7.72
Bolivia	310 500	5.77
Perú	226 973	4.22
Otros	844 239	15.70
Total	5 377 008	100%

Fuente: Estados Unidos, *Report*, 1901, p. 340.

mexicano estaba demasiado fragmentado para que se pudiera ejercer poder de mercado.²⁸ Este trabajo describía la comercialización de la plata de la siguiente manera: los mineros le vendían a los fundidores y recibían en pago el precio cotizado en Londres el día de la expedición. El fundidor no se preocupaba por especular sobre el precio de la plata, sino que se contentaba con obtener las ganancias de la fundición. Así que procuraban vender la plata el día en que la compraban, entonces la plata refundida se exportaba inmediatamente. Según este estudio, los mayores compradores de plata eran los gobiernos,

²⁸ Creel, Camacho y Meade, "Estudio", 1904, pp. 17-34. Esta comisión fue enviada a Europa para tratar de lograr que ciertos gobiernos hicieran compras regulares de plata, como se mencionará más adelante. La Comisión Mexicana de Cambios Internacionales estaba integrada por Enrique Creel, minero chihuahuense, con intereses en varias empresas ferrocarrileras y dueño del Banco Minero de Chihuahua, Luis Camacho, agente financiero del Banco Nacional de México (y del gobierno) en Londres, y Eduardo Meade, presidente del Banco de San Luis Potosí.

que la utilizaban para hacer monedas, pero como no hacían sus compras regularmente, el mercado se encontraba siempre en incertidumbre.²⁹

Desde mi punto de vista, el mercado de la plata era más complejo de lo que el estudio de la Comisión de Cambios Internacionales sugiere. En 1890, como una medida de protección a la industria minera en Estados Unidos, el senador republicano William MacKinley impulsó la aprobación del "arancel MacKinley", que prohibía la entrada de minerales plomosos para ser beneficiados en ese país. Como consecuencia, en México se establecieron varias fundiciones, la mayoría de ellas con capital estadounidense, compañías como la American Smelting and Refining Co. (ASARCO), que era propiedad de los Guggenheim, quienes gozaban de increíbles conexiones políticas y financieras en México y Estados Unidos. Sus cinco plantas le permitían captar una gran cantidad de plata y de otros metales producidos en México.³⁰ ASARCO enfrentó la competencia de algunas fundidoras independientes, de las que se destacaban dos, la más poderosa de ellas propiedad de Ernesto Madero.³¹ La concentración que existía en la refinación y fundición de minerales indica que era posible que estas grandes empresas especularan para lograr algo de ganancias, de la misma manera que hubieran servido de conducto al gobierno mexicano para crear un cártel. Por otra parte, existían poderosos intermediarios que

²⁹ *Ibid.*, p. 21.

³⁰ D'Olwer, "Inversiones", 1985, p. 1092.

³¹ Véase, Grunstein, "Experiencia", 1998, p. 14, y Wasserman, *Capitalists*, 1984, pp. 68 y 88.

Cuadro 4. Demanda mundial de plata con fines industriales
(1898-1901)

	<i>Demanda con fines industriales</i>	<i>Producción mundial</i>	<i>Como % de la producción mundial</i>
1898	1 089 351	5 259 300	20.71
1899	1 257 037	5 236 969	24.00
1900	1 277 146	5 400 418	23.65
1901	1 370 685	5 444 196	25.18

Fuente: Comisión Monetaria, *Datos para el estudio de la cuestión monetaria*, SHCP, México, 1904, Estados núms. 25 y 29. Los datos de producción mundial aparecen en la fuente original en onzas de fino, por lo que fueron transformados a kilos utilizando la razón 1 onza de fino = .031 kilos, obtenido de Estados Unidos, *Report of the Director of the Mint upon the Production of Precious Metals in the United States*, GPO, Washington, 1901, pp. 338-340.

compraban la plata en México para llevarla a Londres para poder especular con su precio. Por tanto, a fin de cuentas la plata parecía estar concentrada en pocas manos antes de su venta en Londres o Nueva York.

En general, lograr un acuerdo con estos vendedores de plata para estabilizar el precio de este metal no era muy difícil. Supongamos que el gobierno mexicano hubiera logrado convencer a los productores, refinadores e intermediarios en México de reducir la producción y las ventas de plata para que el precio subiera. En este caso el resultado hubiera sido muy desfavorable para los productores mexicanos, ya que la reducción en la oferta de plata sería aprovechada por los productores estadounidenses, quienes podrían aumentar su producción recibiendo un precio mayor. Lograr que las ventas de plata mexicana se redujeran no era suficiente para que aumentara el precio, por lo que hubiera sido necesario lograr un acuerdo más amplio, en el que se incluyera al menos a los vendedores de este metal en Estados Unidos. Sin embargo, al volverse tan

amplio el acuerdo, se volvería muy costoso monitorear su cumplimiento, por lo que hubieran existido muchos incentivos para que cada vendedor, por separado y de forma cautelosa, excediera su cuota de ventas y aprovechara el mayor precio, y como los incentivos los tendrían todos, a fin de cuentas el acuerdo terminaría rompiéndose. En conclusión, era demasiado difícil poder estabilizar el precio de la plata convenciendo a los vendedores de crear un cártel, así que la solución parecía estar por el lado de la demanda.

Como se puede apreciar en el cuadro 4, la demanda anual con fines industriales representaba una cuarta parte de la mundial, por lo que se deduce que todavía era muy importante la demanda que tenía este metal con fines monetarios.³² Los principales compradores del metal argentífero eran los go-

³² El otro uso importante que se le daba a la plata era el artesanal, del cual no existen datos, pero representaba una fracción muy pequeña, por ejemplo en 1901 la acuñación total de plata en el mundo y la demanda con fines industriales suma-

biernos europeos, que lo utilizaban para acuñar monedas para sus colonias y para mantener reservas en plata en las bóvedas de sus bancos centrales. Por tanto, para México se volvió primordial lograr un acuerdo con las naciones demandantes de plata, de tal manera que se pudiera estabilizar su precio.

LA DEFENSA DEL BIMETALISMO A NIVEL INTERNACIONAL: "LA DIPLOMACIA DE LA PLATA"

En esta sección y en las siguientes explicaré la posición que México tomó a nivel internacional buscando estabilizar el precio de la plata. William Schell ha sostenido que el patrón oro se adoptó en México como un deseo de los políticos mexicanos de entrar a la ola progresista de las "naciones civilizadas", dejando atrás a la plata, que servía a los "países atrasados".³³ En esta sección mostraré que la adopción del patrón oro tuvo tanto causas económicas como políticas, y que no fue un capricho o un deseo progresista de los gobernantes lo que llevó a abandonar el sistema bimetálico que había funcionado por más de tres siglos en México.

Pocos estudios sobre la depreciación de la plata han tomado en cuenta la interacción que tuvo el gobierno mexicano con el exterior para tomar finalmente la decisión de adoptar el patrón oro. El mantener un sistema bimetálico cuando la plata se depreciaba, gene-

ró inconvenientes sobre los sectores económicos que utilizaban insumos importados. Además, para 1903 la protección cambiaria había dejado de funcionar, por lo que uno de los mayores atractivos del sistema monetario prevaleciente había desaparecido. Estos inconvenientes fueron parte fundamental para que se decidiera adoptar el patrón oro en 1905, pero a fin de cuentas la fecha y el modo de hacerlo dependió en gran parte de lo que se discutió en foros multinacionales y en especial se debió al fracaso de México para defender la plata en el ámbito internacional.

Los efectos que la depreciación de la plata tuvo sobre la economía mexicana dieron suficientes razones al gobierno mexicano para replantear el sistema monetario, pero la interacción internacional, como se mostrará a continuación, es otra pieza que se necesita para comprender la posición de México en 1903. Entender la importancia que tuvo la relación con Estados Unidos para que finalmente México cambiara su sistema monetario, dará al lector elementos necesarios para entender la racionalidad detrás de la Reforma Monetaria de 1905.

México fue el primer productor de plata en el mundo durante casi todo el siglo XIX, sin embargo, a partir de los años sesenta, Estados Unidos aumentó su participación hasta llegar a alternar con México en el primer lugar (véase cuadro 3). Esto ponía a los estadounidenses en una situación muy especial frente a la plata, ya que dada la presión que ejercían los legisladores de los estados mineros del oeste, el gobierno tenía que utilizar sus recursos diplomáticos en favor de ese metal. A continua-

ban 87% del total de lo producido en ese año. Véase Comisión, *Datos*, 1904, Estados núms. 25, 27 y 29.

³³ Schell, "Money", 1996, p. 67.

ción esbozaré la política que tuvo Estados Unidos respecto a la plata, para posteriormente entender cómo repercutió ésta en la estrategia mexicana.

ESTADOS UNIDOS Y LA PLATA

La inflación que se había creado en Estados Unidos por la emisión de billetes sin respaldo metálico durante la guerra de Secesión, los *greenbacks*, debía detenerse cuando la guerra terminó. Para ello, en 1873 el gobierno restringió la acuñación de plata, lo que colocó a Estados Unidos en un patrón oro de facto. En 1878 este país convocó a una Conferencia Monetaria Internacional. La reunión se llevó a cabo en la capital francesa y tuvo como objetivo el buscar apoyo al bimetalismo. Los resultados de esta conferencia eran fundamentales para que el gobierno de Estados Unidos decidiera si la amortización de los *greenbacks* se haría en oro o en plata. Como en dicha conferencia no se logró un consenso para respaldar al bimetalismo, los estadounidenses se inclinaron por el oro. En 1881 se celebró otra Conferencia Monetaria Internacional en París, esta vez se discutió la caída en el precio de la plata y se intentó lograr un acuerdo entre los países participantes para estabilizarlo. No obstante, Inglaterra y Alemania no accedieron a cooperar en favor de dicho acuerdo.³⁴

En 1892 se realizó un último intento por lograr un acuerdo en una conferencia internacional sobre el bimetalismo. En este último encuentro

México participó enviando a Joaquín D. Casasús como representante a Bruselas. La conclusión decepcionó tanto a México como a Estados Unidos, ya que después de que se identificó a la incertidumbre en el precio de la plata como la principal enemiga a vencer, no se logró ningún resultado práctico.³⁵ En vista de la situación, en 1893 la India cerró sus casas de moneda a la libre acuñación de plata, al mismo tiempo que Estados Unidos suspendió sus compras regulares de este metal,³⁶ lo que se tradujo en la más severa caída en el precio de la plata en la historia, que continuó de manera imprevisible hasta 1894, en que se estabilizó relativamente (véase gráfica 1).

³⁵ Sobre la participación de México en la conferencia de Bruselas véase Casasús, *Cuestión*, 1896.

³⁶ Desde febrero 28 de 1878 Estados Unidos hacía compras regulares de plata en el mercado abierto, como una forma de apoyo a la industria minera de este país. La Bland-Allison Act obligaba al secretario del Tesoro a comprar entre 2 y 4 000 000 de dólares en plata por mes. Esta plata se utilizaba para acuñar una moneda conocida como el dólar Bland, que se dejó de acuñar en 1885, aunque las compras de plata continuaron, siempre tendieron a ser de alrededor de 2 000 000 de dólares al mes. Debido a la ineficacia de esta ley, en 1890 se introdujo una reforma, la Sherman Silver Purchase Act, que obligaba al Tesoro a comprar 4 500 000 de onzas de plata mensualmente. Esta ley procuraba estabilizar el precio de la plata a nivel mundial, hasta que en 1893 fue derogada por presiones políticas y debido a su mal desempeño. El precio de la plata sufrió una de sus más grandes caídas en este año y la política de Estados Unidos respecto a la plata tendió a ser más pasiva. Véase, Friedman y Schwartz, *Monetary*, 1963, pp. 116-132; y Friedman, *Money*, 1994, p. 116.

³⁴ Borja Martínez, *Reforma*, 1990, p. 11.

La deflación que enfrentaron los países dentro del patrón oro en la década de 1880, y sobre todo entre 1890-1896, ocasionó una gran agitación en favor de la plata. En Estados Unidos, donde la deflación fue especialmente fuerte, el movimiento pro libre acuñación de plata tuvo una increíble fuerza electoral. Sostener el patrón oro generaba deflación y ésta afectaba principalmente a los deudores, ya que para pagar una misma cantidad en oro tenían que trabajar o producir más relativamente a la caída en los precios.³⁷ En Estados Unidos, los agricultores y pequeños empresarios, sobre todo sureños, que tenían créditos hipotecarios, se vieron afectados por el aumento en el pago del principal provocado por la deflación. Esto fue más claro después de la crisis mundial de 1893. En el sur de Estados Unidos, el Partido Populista recibió gran apoyo electoral al manifestar su preferencia por el patrón bimetálico, que significaba un apoyo a la expansión en los medios de pago para lograr que subieran los precios. Asimismo, en el oeste, los intereses mineros apoyaron la plataforma política del Partido Nacional de la Plata (National Silver Party), que buscaba restablecer la libre acuña-

ción de plata, es decir, regresar al bimetralismo.³⁸

En 1896, los partidos Demócrata, Populista y Nacional de la Plata lanzaron como candidato conjunto a la presidencia de Estados Unidos a William Jennings Bryan. Su plataforma proponía el regreso al bimetralismo, estableciendo una relación legal entre el oro y la plata de 1 a 16, lo que hubiera implicado una sobreacuñación de plata y, por tanto, un aumento en los precios.³⁹ El oponente de Bryan fue William MacKinley, del Partido Republicano, quien propuso "una plataforma favoreciendo al oro hasta que se pudiera llegar a un acuerdo internacional con las potencias del mundo".⁴⁰ Según Milton Friedman, el triunfo de MacKinley sobre Bryan, con un margen de sólo 10% se debió a un golpe de suerte, ya que los procesos de cianuración que se desarrollaron en 1887, aunados al descubrimiento de nuevos yacimientos de oro en Sudáfrica, permitieron un aprovechamiento mucho mayor del extraí-

³⁸ Véase, Friedman, *Money*, 1994, p. 104.

³⁹ La relación entre el oro y la plata que prevalecía en el mercado en este año era de 1 a 30.59, por lo que el plan de Bryan implicaba una sobrevaluación de la plata demasiado grande en las casas de moneda, es decir, la plata hubiera llegado en cantidades tales que se hubiera generado una inflación demasiado fuerte. De hecho, pese a que se ha criticado la decisión de Estados Unidos de suspender la libre acuñación de plata en 1873, Milton Friedman sostiene que en 1896 hubiera sido un error regresar al bimetralismo con una paridad por debajo de la de mercado. Véase *ibid.*, pp. 116-118.

⁴⁰ Véase, Friedman y Schwartz, *Monetary*, 1963, p. 118.

³⁷ La deflación de estos años se debió principalmente al aumento que hubo en la demanda por oro con fines monetarios. Al ser insuficiente el oro en el mundo para cubrir las necesidades de los países demandantes, se volvió un bien escaso, ello implicó un aumento en el valor del oro respecto a otros bienes, o lo que es lo mismo, cayó el precio de los bienes en términos de oro (deflación). Sobre la deflación causada por el patrón oro, véase Friedman, "Crime", 1990.

do y una mayor expansión de la oferta mundial del mismo, lo que a fines de 1896 alivió las presiones deflacionarias.⁴¹

Después del triunfo de MacKinley, la causa de la plata no volvió a cobrar tanta fuerza, el aumento en la oferta de oro hizo que se tornaran falsas las predicciones de aquellos que auguraban una terrible crisis económica de permanecer en el patrón oro. Pese a su inclinación por el oro, Estados Unidos competía de forma muy cercana por el primer lugar en la producción mundial de plata, así que el precio de este metal era una variable relevante para la economía nacional. Por ello, en junio de 1897 se formó la Comisión Wolcott, integrada por algunos congresistas estadounidenses, con el objetivo de negociar con Francia, Inglaterra y Alemania una política conjunta para estabilizar el precio de la plata aumentando su demanda.⁴² Inglaterra dio señales positivas para lograr un acuerdo y se sugirió que se reabrirían las casas de moneda de la India a la libre acuñación de plata, sin embargo, tanto los disturbios en la India, como una actitud no cooperativa por parte de los europeos, llevó a otro fracaso más en la

lucha por estabilizar el precio de la plata.⁴³

En 1900, Estados Unidos formalizó el patrón oro como sistema monetario, dejando a las monedas de plata un papel secundario en la circulación.⁴⁴ Esto agravó la posición de México respecto a su sistema monetario, dado que Estados Unidos era su principal socio comercial.

LA DECISIÓN MEXICANA DE REFORMAR EL SISTEMA MONETARIO Y LOS ESTADOS UNIDOS

Dado el interés que México tenía en la plata, su estrategia consistió en apoyar a Estados Unidos en favor del bimetallismo, mientras este último diera señales de apoyo a dicho patrón. Si bien era difícil que el patrón bimetálico se restableciera, a México le resultaba conveniente que las principales potencias europeas accedieran a realizar compras de plata regularmente, ya que de esta manera se ayudaría a estabilizar el precio de este metal. Para lograr dicho objetivo, México requería del poder de negociación de Estados Unidos, por lo que la diplomacia de la plata que promovía el primero, estaba en función de las decisiones tomadas por el segundo.

En 1889 se realizó en Washington, D. C., la primera Conferencia Paname-

⁴¹ En 1887 dos científicos escoceses desarrollaron el proceso de cianuración, que permitió obtener fácilmente metales preciosos de vetas con mineral de baja fineza. Este cambio tecnológico benefició a la minería de la plata también, permitiéndole expandir más su producción, con un costo menor, pero también provocó que al entrar más plata al mercado, su precio se redujera aún más. Friedman, *Money*, 1994, p. 104.

⁴² "Bimetallism", *Mexican Herald*, 15 de junio de 1897.

⁴³ En Inglaterra se llegó a hablar de la reapertura de las casas de moneda de la India en agosto de 1897. Véase *The Westminster Gazette*, 19 de agosto de 1897, o "Silver", *Mexican Herald*, 20 de agosto de 1897.

⁴⁴ "The Gold Standard Act of March 14, 1900" en Hacker, *Major*, 1961, pp. 152-154.



Billertes emitidos por el Banco de Londres y México, 1902. Fuente: *Primer Centenario*, 1964, p. 63.

rica, cuyo objetivo era la formación de una unión aduanera continental. El proyecto incluía una política comercial común y la posibilidad de acuñar una moneda de plata común panamericana, lo que facilitaría el comercio en el continente. Dicha moneda hubiera representado un amplio mercado para la plata mexicana.⁴⁵ En 1891 se reunió la Comisión Monetaria Internacional Americana para darle forma al proyecto monetario común, sin embargo, los planes fueron condicionados al triunfo del bimetalismo en Estados Unidos y a la estabilización de la relación entre el oro y la plata en el mundo.⁴⁶

Para que pudiera funcionar un sistema como el propuesto en la Conferencia Panamericana se requería estabilizar el precio de la plata, por ello se buscó, inútilmente, el apoyo europeo en la conferencia de Bruselas de 1892. En 1896, cuatro años después del fracaso en Bruselas, se le abrió a México una oportunidad única. Si William J. Bryan ganaba las elecciones, presidenciales en Estados Unidos, se iba a restablecer el bimetalismo en ese país, y con ello la posibilidad de que se estabilizara el precio de la plata. Desafortunadamente MacKinley ganó las elecciones, y con ello se vino abajo tanto el bimetalismo estadounidense, como la po-

sibilidad de una moneda de plata común panamericana.

Una vez que Estados Unidos adoptó el patrón oro, se volvió conveniente que México lo hiciera también. Como lo explica Marc Flandreau “uno tiende a favorecer la moneda que es usada por su principal socio comercial”.⁴⁷ La utilidad de usar una moneda aumenta conforme más países la utilicen. Para México, como un jugador más dentro del juego del comercio mundial, en la medida en que más países se adhirieron al patrón oro, las ventajas del bimetalismo se fueron reduciendo.

México siguió una estrategia respecto a la plata que le permitió aprovechar las ventajas del bimetalismo, hasta que permanecer en este sistema se volvió demasiado costoso. Una vez que modificar el sistema monetario fue imprescindible, México trató de hacerlo de la mejor manera posible, utilizando todas las herramientas diplomáticas con que contaba para tratar de estabilizar el precio de la plata, al mismo tiempo que mandaba la señal a los inversionistas extranjeros de que iba a adoptar el patrón oro y la situación iba a mejorar en México, ya que se avecinaban tiempos de estabilidad y certidumbre para los negocios. Además, el gobierno mexicano buscó hacer una reforma que lesionara lo menos posible a los agentes económicos del país que se beneficiaban de la depreciación de la plata.

Permanecer en el bimetalismo tuvo muchas ventajas hasta 1896. El mundo dentro del patrón oro vivió un largo periodo deflacionario desde 1880 has-

⁴⁵ Los países incluidos en el proyecto eran: México, Estados Unidos, Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, Haití, Nicaragua, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela. Véase Morales, *Entre*, 1996, y *Raíces*, 1994.

⁴⁶ Morales, *Entre*, 1996, pp. 272-285; *Raíces*, 1994, pp. 326, 412, 501, 517, 582, y Borja Martínez, *Reforma*, 1990, pp. 21-22.

⁴⁷ Flandreau, “French”, 1996, p. 882.

ta ese año. La escasez de oro para satisfacer la demanda con fines monetarios fue su principal causa. En los países bimetalistas la expansión mucho más dinámica en la producción de plata nunca generó problemas deflacionarios. Además, en el caso de México el bimetalismo ofreció la posibilidad de sustituir importaciones debido a la protección cambiaria que generó la depreciación de la plata hasta los últimos años del siglo XIX.⁴⁸ Por ello, a México le fue conveniente mantener su sistema monetario mientras todos adoptaban el oro, pero entre 1899 y 1903 las condiciones cambiaron y el patrón oro se volvió más atractivo.

Para 1900 algunos de los mayores compradores de plata habían adoptado el patrón oro. La India fijó el valor de la rupia en términos de libras en 1898, Rusia y Japón entraron legalmente al patrón oro en 1897, y Estados Unidos legalizó el patrón oro en 1900.⁴⁹ Esto representaba para México una disminución en el número de socios con quien comerciar en plata. Entre 1900 y 1903 aumentó la incertidumbre en el precio de la plata, así como en los tipos de cambio en los países que utilizaban ese metal como patrón. Después de una larga tradición de usar plata como moneda, los Establecimientos en los Estrechos bajo la autoridad de Gran Bretaña (Strait Settlements), las Filipinas, Indochina, la Federación de Estados Malayos, las dependencias y colonias alemanas

en el este de África y Asia, Panamá y Puerto Rico, adoptaron diferentes formas de patrón oro alrededor de 1903.⁵⁰ De esta forma México perdió algunos de sus más importantes compradores de monedas de plata y recibió un último aviso sobre el peligro de permanecer con un patrón bimetálico. De no tomarse una acción rápida, para 1904 México y China quedarían más aislados como países bajo un patrón bimetálico (patrón plata de facto).

China se vio muy afectada por las indemnizaciones que le impusieron las potencias europeas por la rebelión boxer en 1901. Este país estaba realizando grandes ventas de plata en el mercado, ya que los pagos debían hacerse en oro. Por tanto, la inestabilidad en el precio de la plata le afectaba para realizar sus pagos y, al mismo tiempo, el precio de este metal bajaba por las ventas que los chinos hacían. En vista de estos hechos, y especialmente como una reacción a las reformas monetarias que se llevarían a cabo en las colonias del Extremo Oriente, tanto China como México comenzaron a cuestionar sus sistemas monetarios. En México existían otros factores que presionaban a buscar una salida rápida y en conciliación con el exterior, la depreciación de la plata entre 1900 y 1903 comenzó a tener severos efectos negativos sobre un amplio sector del país.⁵¹

A fines de 1902 el gobierno mexicano no tenía una postura pública clara con respecto a la adopción del pa-

⁴⁸ Véase, Musacchio, *Entre*, 1998, cap. III.

⁴⁹ Véase, Eichengreen, *Globalizing*, 1996, p. 18, y para Estados Unidos, véase Hacker, *Major*, 1961, pp. 152-154.

⁵⁰ Véase, Kemmerer, *Modern*, 1916, y Co-nant, Hanna y Jenks, *Stability*, 1903, pp. 17-25.

⁵¹ Musacchio, *Entre*, 1998, cap. IV.

trón oro. En los diarios de todo el país se discutían las diferentes soluciones para el problema del aumento en el tipo de cambio. Todavía en noviembre de 1902, Enrique Creel, quien después fue uno de los principales promotores del patrón oro, sostenía que México no estaba listo para adoptar este sistema, pensando que ese momento llegaría diez o quince años más tarde.⁵² El cambio de parecer en personajes como Creel se dio a fines de 1902, una vez que el precio de la plata llegó a casi 45 centavos de dólar por onza (cerca del mínimo histórico). Otro ejemplo es el caso de la *Semana Mercantil*, una publicación periódica que apoyaba el bimetalismo, la cual en julio de 1902 sostenía que la depreciación de la plata traía ciertos beneficios al país y que se tenía que esperar para ver sus buenos resultados, agregaban que no cambiaban su posición porque no había ningún hecho “extraordinario” que los hiciera cambiar de parecer.⁵³ En octubre de ese año su posición había cambiado, expresaban:

Según nuestro criterio, la baja de la plata fue favorable, y aun lo es todavía, para el desarrollo agrícola e industrial de la república; pero más allá de cierto límite, el cual se encuentra bastante próximo, puede convertirse en un elemento perturbador del desarrollo alcanzado [...] ⁵⁴

⁵² “Monetary Standard Battle of Currencies described by Sr. Creel”, *Mexican Herald*, 4 de noviembre de 1902.

⁵³ “La prensa en la cuestión de la plata”, *Semana Mercantil*, 21 de julio de 1902.

⁵⁴ “La cuestión de la plata y el porvenir económico de México”, *Semana Mercantil*, 20 de octubre de 1902.

El límite al que se refiere la *Semana Mercantil* parece haber llegado en 1903. De hecho, en ese año el director del semanario, Everardo Hegewisch, participó en la Comisión Monetaria y firmó el dictamen de la quinta subcomisión en el que se recomendaba la adopción del patrón oro en México. Lo mismo ocurrió con Enrique Creel, quien se convirtió en el principal promotor del patrón oro.⁵⁵

No dispongo de información sobre la forma en que, entre los últimos meses de 1902 y los primeros de 1903, el ministro de Hacienda, José Yves Limantour, diseñó un plan de reforma monetaria inicial, pero para febrero de 1903 ya se tenían estructurados los lineamientos para adoptar una variante del patrón oro.⁵⁶ De esta manera, mientras que el 4 de febrero de 1903 se creó en México una Comisión Monetaria que debía estudiar si era recomendable hacer cambios al sistema monetario, tres días después Enrique Creel y Emeterio de la Garza, enviados por el ministro de Hacienda mexicano a Nueva York, ofrecieron una cena en el hotel Waldorf-Astoria en la que anunciaron la adopción de una variante del patrón oro en México. Entre los invitados estaba un grupo de 40 hombres de nego-

⁵⁵ Véase Casasús y Fernández Leal, “Dictamen”, 1904, p. 201, y sobre las labores de promoción de Enrique Creel véase el folleto: “México”, 1903.

⁵⁶ Desde la primavera de 1902 “el proyecto para poner la moneda de México con base en el oro fue discutido en muchos círculos” e inclusive después de mediados de año se convirtió en un tema discutido en los principales periódicos especializados. Véase *Diplomatic*, 1903, p. 4.

cios estadounidenses, así como diplomáticos chinos y sudamericanos.⁵⁷ El plan anunciado contemplaba darle una paridad fija en oro a un nuevo peso con una relación de 1 a 32, o 50 centavos de dólar por peso, además de que se invitaba a los países bimetralistas a seguir el plan.⁵⁸ La propuesta recibió una optimista respuesta en la prensa estadounidense, lo que me hace pensar que tuvo efectos positivos sobre las expectativas de los inversionistas.⁵⁹

Tradicionalmente la reforma monetaria se ha considerado una consecuencia de los estudios de la Comisión Monetaria y sus notables integrantes. No obstante, el objetivo de este órgano no fue decidir si se adoptaba el patrón oro o no, sino investigar la mejor forma de instrumentar el plan de reforma. La forma y el tiempo en que se presentó el plan en el extranjero muestra la lógica de la estrategia que seguía Limantour. En lugar de esperar a tener un plan final y anunciarlo a nivel mundial una vez que estuviera discutido y aprobado, el ministro de Hacienda y su equipo prefirieron darlo a conocer antes, de modo de ir gozando de las buenas expectativas que la adopción del patrón oro generaría en los inversionistas extranjeros. En febrero de 1903 lo anunciaron como un hecho, aun antes de que en México se discutiera ampliamente el tema.

⁵⁷ Véase el folleto "México", 1903, pp. 1-10.

⁵⁸ *Ibid.*, pp. 10 y 18, además se incluía la idea de tener un fondo con el que se pudiera estabilizar la paridad de 1 a 32, satisfaciendo los excesos de demanda en el mercado cambiario.

⁵⁹ Véase "Comments by New York Papers on Mexico's proposal" en "México", 1903, pp. 27-33.

En los últimos meses de 1902, México invitó a China a enviar una misión diplomática confidencial a Estados Unidos para pedir ayuda sobre el sistema monetario que sería recomendable introducir en los países con un patrón plata (o bimetralistas).⁶⁰ El argumento que México esgrimió era que tanto Estados Unidos como los países dentro del patrón oro se veían afectados por la inestabilidad en los tipos de cambio con los países que utilizaban plata, por ello las importaciones a éstos se habían reducido en los últimos años. Con ello se buscaba obtener asesoría estadounidense, para hacer una reforma monetaria en México y probablemente en China.

No hay información que demuestre que Estados Unidos participó para conformar el plan inicial de reforma que el gobierno mexicano presentó en 1903 en Nueva York, pero existen varios reportes de los trabajos que realizaron México, China y Estados Unidos a lo largo de 1903 para buscar una solución al problema que enfrentaban los dos primeros con respecto al alza de los cambios. En marzo de 1903 ya estaba formada la Comisión Internacional de Cambios estadounidense, que acompañaría a la comisión mexicana en las cinco conferencias a realizarse en el verano de ese año en Londres, París, La Haya, Berlín y San Petersburgo.⁶¹

⁶⁰ Creel, Camacho y Meade, "Report", 1903, p. 164.

⁶¹ La Comisión estadounidense estaba integrada por Charles A. Conant, de la Morton Trust Company, el profesor Jeremiah W. Jenks, de la Universidad de Cornell, y Hugh Hanna, "Secretary Hay's Letter of Submittal" en Conant *et al.*, *Stability*, 1903, pp. 9-10.

El reporte de la Comisión Mexicana de Cambios Internacionales, enviado a Porfirio Díaz desde París en agosto de 1903, sostenía que la última caída en el precio de la plata había afectado gravemente a los países que tenían este metal como patrón, lo que generó un movimiento simultáneo de éstos para cambiar sus sistemas monetarios. Los enviados por México tenían que procurar que las potencias europeas se comprometieran a hacer compras regulares de plata, además de que debían buscar mejorar las condiciones de pago que se impusieron a China para indemnizar a las potencias europeas por la rebelión boxer, ya que al lograr mejores condiciones de pago para este país, se aseguraba un aumento en la demanda de plata mexicana.⁶²

Después de la serie de conferencias en Europa se concluyó que era recomendable que México y China modificaran su sistema monetario. En primer lugar, se sugería que China creara un sistema monetario nacional, es decir, que dejara de funcionar con monedas de diferentes países y unificara la circulación bajo una moneda de plata nacional. Pese a ello, existía desacuerdo entre los países participantes sobre la forma en que China debería fijar su moneda respecto al oro. De hecho, a excepción de Rusia e Inglaterra, los participantes sugerían la adopción en China de un patrón de cambio oro inmediatamente.⁶³

El sistema que se recomendó en términos generales a México y a futuro a

China implicaba que se fijara el valor de la moneda de plata respecto a una cantidad de oro. Para lograr mantener esa paridad, se debía suspender la libre acuñación de plata para volver las monedas de este metal más escasas en términos relativos. Para mantener la estabilidad en el valor de la moneda se sugería la creación de un fondo en oro que estabilizara el mercado de cambios.⁶⁴ Este plan tenía las características del proyecto de reforma presentado en Nueva York en marzo de 1903 y que después sería la base de la Ley Monetaria de marzo de 1905.

El sistema monetario de China no fue modificado sino hasta después de la Gran Depresión. En cambio, en México se siguieron estas recomendaciones y durante todo el año de 1903 se discutió una reforma encaminada a estabilizar el valor de la moneda. La Comisión Monetaria entregó su informe final a principios de 1904, y en noviembre de ese año el ministro de Hacienda comenzó a hacer los ajustes necesarios para llevarla a cabo.

LA LEY MONETARIA DE 1905

En marzo de 1905 se aprobó la Ley Monetaria que reformaba el sistema monetario de México. Su breve texto sentaba las bases para el funcionamiento de lo que era un patrón de cambio oro. Se creó una unidad de valor para toda la economía que era un peso con

⁶² Creel, Camacho y Meade, "Report", 1903, p. 166.

⁶³ *Ibid.*, pp. 167-168.

⁶⁴ Como el lector lo podrá apreciar más adelante, éste es básicamente el plan de reforma adoptado por México después de meses de discusión en la Comisión Monetaria mexicana.

75 centigramos de oro, y que equivalía exactamente a 49.85 centavos de dólar. Esta moneda era la base sobre la cual se expresarían los precios y se realizarían las transacciones. Para darle fijeza al valor de la moneda y para no romper con la tradición que tenían los pesos de plata en México, se decidió que éstos permanecieran en la circulación, pero separando el valor que tenían como moneda de su valor como mercancía, de tal manera que su valor como moneda aumentara hasta llegar a ser equivalente a 49.85 centavos de dólar. Este objetivo se pensaba alcanzar haciendo escasas las monedas de plata, a través de una reducción en la oferta monetaria; es decir, se buscaba hacer más escaso el dinero en términos del número de transacciones en la economía. También se introducirían monedas de oro poco a poco para que las monedas de plata se hicieran valiosas respecto a la cantidad de monedas de oro. Se prohibió la libre acuñación de plata y oro, así como la entrada de monedas extranjeras a la circulación; solamente el gobierno podría acuñar monedas y se procuraría que fueran de oro durante la transición.⁶⁵ Posteriormente se restringió también la emisión de billetes bancarios.⁶⁶

Las monedas fraccionarias antes de la reforma tenían una cantidad de pla-

⁶⁵ "Ley que establece el régimen monetario de Estados Unidos Mexicanos" en SHCP, *Legislación*, 1959, pp. 77-86.

⁶⁶ Sobre el último punto véase Kemmerer, *Modern*, 1916, pp. 526-530, y "Decreto que aprueba y prorroga el uso de facultades otorgadas al ejecutivo en materia monetaria" en SHCP, *Legislación*, 1959, p. 128.

ta de acuerdo con la fracción que representaban de un peso de plata, es decir, una moneda de 50 centavos contenía la mitad de la cantidad de plata fina que tenía un peso. Con la reforma monetaria de 1905 se separó el valor como metal del valor como moneda de las monedas fraccionarias, reduciéndose su ley de .9027 a .800 milésimos.⁶⁷ Con ello se les daba un carácter de moneda fiduciaria. Además se limitó el poder liberatorio de éstas a 20 pesos, ya que al pagar más de esta cantidad con monedas fraccionarias, se lograba una ganancia, debido al menor contenido de plata fina de éstas.⁶⁸ Estos cambios implicaban una reacuñación de las monedas de plata en circulación, por lo que se tendrían que retirar las piezas del cuño viejo e introducirse piezas de nueva acuñación.

Se creó la Comisión de Cambios y Moneda, la cual se encargaría de manejar los recursos del Fondo Regulador de la Circulación Monetaria, de controlar la estabilidad cambiaria, y de llevar a cabo la acuñación y distribución de nuevas monedas. El fondo fue creado con el objeto de

⁶⁷ Por ejemplo, una moneda de 50 centavos antes contenía 12.2194 gramos de plata fina (13.53 gramos con una ley de .9027), que representaban exactamente la mitad del contenido en fino de un peso. Con el cambio en la ley de las monedas fraccionarias de .9027 a .800, las monedas de 50 centavos ahora contendrían 10.82 gramos de plata fina (que es 13.53 x .800).

⁶⁸ Por ejemplo, si se pagaba la cantidad de 25 pesos por un bien o servicio con monedas de un peso, se entregaba en total 610.97 gramos de plata fina, mientras que si se pagaba con monedas de 50 centavos, en total se entregaban 541.46 gramos de plata fina.

vender giros sobre el exterior en oro para satisfacer la demanda de cambios internacionales [...] con la constante meta de establecer gradualmente la paridad legal entre el peso plata y el de oro, o de mantener esta paridad una vez que se alcanzara.⁶⁹

El nuevo sistema monetario de México era un patrón de cambio oro. El fondo serviría para regular la oferta monetaria, ya que al vender giros sobre el exterior retiraría de la circulación los pesos con que le pagaran, reduciendo la cantidad de dinero en la economía y logrando gradualmente el ajuste en precios que una salida de circulante implicaba. Parte del plan para hacer escasos los pesos de plata era sacarlos de la circulación y reacuñarlos como moneda fraccionaria, que además era altamente demandada para hacer transacciones.⁷⁰ Las monedas de oro serían introducidas gradualmente a la circulación. El primer paso en este sentido fue aceptar legalmente que las monedas de oro que se habían acuñado anteriormente eran más valiosas en 1905 debido a la depreciación de la plata. De tener una relación legal con las monedas de plata de 1 a 16 y medio, pasaron a una de 1 a 32, por ello se decretó que las monedas antiguas del metal aurífero se aceptarían al doble de su valor para cualquier transacción.⁷¹

⁶⁹ Kemmerer, *Modern*, 1916, p. 511.

⁷⁰ Véase, "Memoria de la Comisión de Cambios y Moneda" en SHCP, *Legislación*, 1959, pp. 687-690.

⁷¹ Se tomarían a los siguientes valores: las de 20 pesos a 39.48, las de diez pesos a 19.74, las de cinco pesos a 9.87 pesos, las de 2.5 pesos a 4.93

La noticia de la adopción del patrón oro atrajo capitales hacia México, la estabilidad cambiaria eliminaba uno de los riesgos más grandes de invertir en este país.⁷² Pese a que las consecuencias de la adopción del patrón oro no han sido estudiadas a profundidad, es un tema que debería despertar el interés de futuras investigaciones.

He discutido en este trabajo lo importante que fue para México la interacción internacional para tomar la decisión de modificar el sistema monetario. La estrategia que Estados Unidos tomó para defender el bimetalismo y su posterior adopción legal del patrón oro, fueron determinantes en la política mexicana respecto al sistema monetario nacional. La adopción del patrón oro vino como una solución a los problemas que trajo la depreciación de la plata, creando nuevas reglas y nuevos órganos para alcanzar la estabilidad monetaria que el país requería.

Hoy en día sería inconcebible que el banco central no tuviera control de la oferta monetaria y que el tipo de cambio fuera una variable lejos del alcance de las autoridades monetarias o financieras, tal y como sucedió en México antes de 1905. La entrada de México al patrón oro lo acercó a los sistemas financieros nacionales actuales, le dio al Estado un control más estrecho de la

y las de un peso a 1.97 pesos. Véase "Ley que establece el régimen monetario de los Estados Unidos Mexicanos" en SHCP, *Legislación*, 1959, p. 86.

⁷² Sobre las buenas expectativas que generó la adopción del patrón oro entre los inversionistas, véase el folleto "México", 1903; Kemmerer, *Modern*, 1916, pp. 536-537, y Escalona, *Entrada*, 1998.



Billeres emitidos por el Banco de Londres y México, 1902. Fuente: *Primer Centenario*, México, 1964, p. 62.

oferta monetaria y estableció un órgano que garantizaba la estabilidad en el tipo de cambio. Con ello se sentaron las bases de lo que sería el sistema financiero mexicano posrevolucionario.

CONCLUSIONES

Mientras que tradicionalmente se ha ignorado la importancia del entorno internacional para tomar la decisión de adoptar el patrón oro en México, en este trabajo he mostrado que además de una serie de circunstancias internas, la Reforma Monetaria de 1905 sólo se puede entender si se toma en cuenta lo que sucedía en el mundo y la forma en que México interactuaba con Estados Unidos y algunas potencias europeas.

La historia de México durante el porfiriato es muy rica no sólo por la serie de cambios que se gestaron y las nuevas instituciones que aparecieron en la vida del país, sino también por las complejas relaciones que se establecieron con el exterior. Una economía liberal como la que pretendía ser la mexicana, dependía en gran parte de la importación de capitales, bienes, servicios e inclusive hábitos culturales europeos y estadounidenses; por ello, para poder entender los cambios institucionales de este periodo se deben contemplar estas amplias relaciones con el mundo, de lo contrario se pueden obtener conclusiones limitadas o parciales. En el caso de la Reforma Monetaria de 1905, parte del debate que persiste hasta nuestros días se debe a que la mayoría de los estudios existentes no han explorado a profundidad el tema desde una perspectiva internacional. Espero

que el presente trabajo muestre que todavía queda mucho por estudiar para entender la forma en que el plan de reforma fue ideado y llevado a cabo, despertando así el interés de futuras investigaciones sobre el tema.

Por otra parte, un trabajo como este tiene conclusiones que son válidas para nuestros días. Hoy en día México se encuentra dentro de un sistema internacional de flujos de bienes y capitales en el que la estabilidad y la percepción de ella en el exterior son un factor determinante para el bienestar nacional. En este sentido, el patrón oro debe ser entendido como un sello de garantía de estabilidad que tenían las naciones de la "periferia" hace 100 años para atraer capitales. Hoy en día, el "consenso de Washington" o las reformas "neoliberales" de alguna manera u otra juegan este papel. Pese a todas las críticas de las recientes reformas, el punto que debe quedar claro es que, en el juego de la globalización, quedarse fuera (no reformar) es muy costoso en el corto y especialmente en el largo plazo. El contrafactual de estas reformas es el aislamiento, que en este contexto implica una menor inversión y, por ende, un menor crecimiento en el largo plazo.

BIBLIOGRAFÍA

-Borja Martínez, Francisco, *La Reforma Monetaria de 1905*, Escuela Libre de Derecho/ Porrúa, México, 1990.

-Casasús, Joaquín D., *La cuestión de la plata en México*, Tipografía de la Oficina Impresora del Timbre, México, 1896.

———, "El peso mexicano y sus rivales en el Extremo Oriente" en Comisión Mone-

taria, *Datos para el estudio de la cuestión monetaria*, Secretaría de Hacienda y Crédito Público, México, 1904.

——— y Manuel Fernández Leal, "Dic-tamen de la quinta subcomisión, anexo 2: Informe de Joaquín D. Casasús y Manuel Fernández Leal" en Comisión Monetaria, *Datos para el estudio de la cuestión monetaria*, Secretaría de Hacienda y Crédito Público, México, 1904.

-Comisión Monetaria, *Datos para el estudio de la cuestión monetaria*, Secretaría de Hacienda y Crédito Público, México, 1904.

-Conant, Charles, Hugh Hanna y Jeremiah Jenks, *Stability of the International Exchange. Report in the Introduction of the Gold-Exchange Standard into China and other Silver using Countries*, GPO, Washington, 1903.

-Cosío Villegas, Daniel, *Historia moderna de México. El porfiriato. Vida económica*, Hermes, México, 1985 (1965).

-Creel, Enrique, Luis Camacho y Eduar-do Meade, "Estudio sobre la plata en sus relaciones con los sistemas monetarios por la Comisión Mexicana de Cambios Internacio-nales" en Comisión Monetaria, *Datos para el estudio de la cuestión monetaria*, Secretaría de Hacienda y Crédito Público, México, 1904.

———, "Report of the Mexican Com-mission on International Exchange on the Monetary Conferences of London, Paris, the Hague, Berlin and St. Petersburg" en Charles Conant et al., *Stability of the International Exchange. Report in the Introduction of the Gold-Exchange Standard into China and other Silver using Countries*, GPO, Washington, 1903.

-Eichengreen, Barry, *Globalizing Capi-tal*, Princeton University Press, Princeton, 1996.

-Escalona, Ana, "La entrada de México al patrón oro y el acceso de México a los capita-les extranjeros", tesis de licenciatura, ITAM, 1998.

-Flandreau, Marc, "The French Crime of 1873: An Essay on the Emergence of the In-ternational Gold Standard, 1870-1880", *The Journal of Economic History*, núm. 4, 1996.

-Friedman, Milton, "The Crime of 1873", *Journal of Political Economy*, núm. 98, 1990.

———, *Money Mischief: Episodes in Mo-netary History*, Harcourt Brace & Co., Nueva York, 1994.

——— y Anna Schwartz, *A Monetary History of the United States*, NBER/Princeton University Press, Princeton, 1963.

-Grunstein, Arturo, "Una experiencia regulatoria pionera: la Comisión Revisora de Tarifas Ferroviarias (1901-1913)", CIDE, 1998, mimeografiado.

-Hacker, Louis M., *Major Documents in Ame-rican Economic History*, Van Nostrand Co., Toronto, 1961.

-Hegemann, Werner, *Mexikos Übergang zur Goldwährung*, J.G. Cotta'sche Buch-handlung Nachfolger, Stuttgart y Berlin, 1908, citado en Edwin Kemmerer, *Modern Currency Reforms*, The MacMillan & Co. Nueva York, 1916.

-Kemmerer, Edwin, *Modern Currency Re-forms*, The MacMillan & Co., Nueva York, 1916.

———, *Modern Currency Reforms*, Wiley, Nueva York, 1916.

-Lerdo de Tejada, Miguel, *México en 1856. El comercio exterior desde la conquista*, Universidad Veracruzana, Jalapa, 1979.

-Ludlow, Leonor, "La primera etapa de formación bancaria (1864-1897)" en Leonor Ludlow y Jorge Silva Riquer, *Los negocios y las ganancias de la colonia al México moderno*, Instituto Mora/IIH-UNAM, México, 1993.

-Luna Argudín, María, "La reforma mo-netaria limanturiana (1905)", *Relaciones. Es-tudios de historia y sociedad*, núms. 67-68, ve-rano-otoño, 1996.

-Martínez Sobral, Enrique, *La reforma monetaria*, Palacio Nacional, México, 1909.

- "Mexico and the Gold Standard Speeches delivered by Ex-Secretary of the Treasury Lyman J. Gage, Enrique C. Creel, Colonel John J. McCook, General Benjamin F. Tracy and Henry Clay Pierce at a Dinner at the Waldorf-Astoria, February 7, 1903, given to bankers and Businessmen of New York."

- Morales, Salvador, *Entre el oro y la plata: la cuestión monetaria y el proyecto de integración panamericano*, Centro de Investigación Científica Jorge L. Tamayo, México, 1996.

- Musacchio, Aldo, "Entre el oro y la plata: un estudio de la causas de la adopción del patrón oro en México", tesis de licenciatura, ITAM, 1998.

- Nicolau D'Olwer, Luis, "Las inversiones extranjeras" en Daniel Cosío Villegas, *Historia moderna de México. El porfiriato. Vida económica*, Hermes, México, 1985 (1965).

- North, Douglass, *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, Cambridge University Press, Nueva York, 1996 [1990].

- Prieto, Guillermo, *Lecciones elementales de economía política*, Banca Somex/Porrúa, México, 1990.

- *Primer Centenario del Banco de Londres y México, S.A.*, Juventud, México, 1964.

- *Primera Conferencia Panamericana: Raíces del modelo hegemónico de integración*, Centro

de Investigación Científica Jorge L. Tamayo, México, 1994.

- Rosenzweig, Fernando, "Moneda y bancos" en Daniel Cosío Villegas, *Historia moderna de México. El porfiriato. Vida económica*, Hermes, México, 1985 (1965).

- Schell, William, "Money as a Commodity: Mexico's Conversion to the Gold Standard, 1905", *Mexican Studies/Estudios Mexicanos*, núm. 12, 1996, pp. 67-89.

- Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación Monetaria*, SHCP, México, 1959, t. I.

- Sussman, Nathan y Yishay Yafeh, "Institutions, Reforms, and Country Risk: Lessons from Japanese Government Debt in Meiji Period", presentado en el Social Science History Workshop, Stanford University, 1999.

- Torres Gaytán, Ricardo, *Un siglo de devaluaciones del peso mexicano*, Siglo XXI, México, 1990 [1980].

- United Kingdom, *Diplomatic and Consular Reports. Mexico. Report for the year 1902*, Harrison and Sons, Londres, 1903.

- Wasserman, Mark, *Capitalists, Caciques, and Revolution*, The University of North Carolina Press, Chapel Hill, 1984.