

“La Unión puede llegar a ser el instrumento y el soporte para una acción internacional suplementaria de aquella cuyo principal propósito es promover; sobre esto hay que poner el mayor énfasis posible. La Unión puede llegar a ser el pivote del futuro gobierno económico del mundo. Sin ella, otros más deseables desarrollos no serán posibles o les faltará apoyo. Con ella caerán en su respectivo lugar, como partes de un plan ordenado.

“La Unión podría tener una cuenta de compensación en favor de cuerpos internacionales encargados en la posguerra de la misión de dar ayuda, y encargarse de la rehabilitación y de la reconstrucción.”

Imagínense a un banco internacional armado poderosamente como fue concebido originalmente, encargado de administrar como banquero los fondos del Plan Marshall, y piénsese en la importancia y prestigio con que hubiera iniciado su vida, prestigio que tan necesario le habría sido para presidir, después del pasado el período de reconstrucción, el ordenado desarrollo de la economía mundial.

¿Cómo pudo el eminente economista y hombre de Estado, que participó en las conferencias preparatorias y presidió en Bretton Woods la delegación del Reino Unido, consentir en que su grandiosa concepción original fuese innoblemente manoseada, empequeñecida y privada de sus resortes vitales? Seguramente comprendió que el estado de la opinión en los respectivos países y en los parlamentos que tendrían que ratificar los tratados respectivos, no estaba preparada para acoger una obra de proporciones tan grandes, y fiel a una de las máximas favoritas de su raza, hubo de conformarse con lo posible, esperando que alguna vez lo ideal fuese lo posible.

Esperemos que la creciente necesidad de un poderoso organismo que dirija el desarrollo de las relaciones económicas entre los países se haga sentir cada día más y que esa necesi-

dad imponga una completa revisión de los astutos de Bretton Woods, que se inspire en los principios del plan original, aunque no necesariamente se adopten las medidas concretas en él propuesto, que sólo se presentaron como una base de discusión, y esperemos que la reforma se emprenda con la necesaria decisión.

Para terminar, permítaseme parafrasear los conceptos con que el propio Keynes termina la exposición de su plan.

No debemos ser excesivamente prudentes; para todos los países la posibilidad de exportaciones suficientes para mantener su *standard* de vida está ligada con la existencia de buenos y crecientes mercados. No podemos permitirnos el lujo de esperar demasiado tiempo para esto, y no debemos permitir que excesiva prudencia nos condene a la perdición.

OBLIGACIONES Y RESPONSABILIDADES DE LA  
BANCA PRIVADA EN LA FORMULACIÓN Y EL  
DESARROLLO DE LA POLÍTICA MONETARIA,  
25 DE JULIO DE 1961

Sean mis primeras palabras para felicitar a la Confederación Patronal de la República Mexicana por haber iniciado este ciclo de conferencia sobre la Política Financiera del México actual. Siempre he pensado que acaso nuestros grupos patronales no conceden la atención que merecen a las cuestiones de índole general que afectan directa o indirectamente a su profesión. Parece como si consideraran que la vigilancia del interés general y la defensa del bien común correspondiera exclusivamente a las instituciones oficiales o a quienes se dedican profesionalmente a la política, sin pensar que a todos nos corresponde velar por el bienestar nacional en la medida de nuestras fuerzas y de nuestra capacidad, en el sitio en don-

de nos encontremos, pues solamente así es posible conseguir el engrandecimiento del país.

Aun desde un punto de vista meramente egoísta, tal vez no se ha valorado suficientemente lo que puede significar una activa y constante preocupación por los intereses generales, ya no de la nación, sino del particular grupo al que se pertenece. Indudablemente que puede llegar a revestir mayor interés que el cuidado diario y constante del negocio personal, al que el hombre de negocios consagra su actividad y al que dedica todo su tiempo, las cuestiones de carácter general que afectan al grupo de personas que se dedican a igual o semejante actividad: un arancel mal calculado, un impuesto antieconómico o una reglamentación inadecuada aun de buena fe hecha por el poder público, sin la información necesaria, puede llevar fácilmente a la ruina al negocio mejor administrado. Por esta razón, considero digna de encomio la iniciativa de la Confederación Patronal de la República Mexicana al interesarse por los problemas generales y de presentar ante un grupo distinguido de banqueros y funcionarios bancarios, los puntos de vista de distinguidos conferenciantes, si se hace abstracción de mi persona, de diversas ideologías y disímbola experiencia, pero que todos ellos, como reza el programa de las conferencias, tienen un solo común denominador: el deseo de servir al país y a la fe en su destino.

Debo enseguida enviar un cordial saludo al selecto grupo que forma este auditorio, que por su número y por su calidad confirma y complementa el esfuerzo de la Confederación Patronal al demostrar su interés por conocer los puntos de vista, seguramente interesantes, que han escuchado y seguirán escuchando sobre importantes temas relacionados con la política financiera de nuestro país.

El tema que se me ha señalado es el de exponer cuáles son, en mi concepto, las obligaciones y las responsabilidades de la

banca privada en la formulación y el desarrollo de la política monetaria en nuestro medio.

En los momentos de crisis y de profunda transformación que vive actualmente el mundo, nada puede haber de más provechoso que el que cada quien trate de encontrar y definir su posición y determinar cuáles son sus responsabilidades y ojalá que todos ocupemos nuestros puestos, si necesario fuere, con la abnegación de aquel centinela romano a que se refiere Spengler, que fue encontrado calcinado por las lavas del Vesubio en las ruinas de Pompeya, porque no habiendo sido relevado de su guardia, prefirió morir a abandonar su puesto.

Para determinar cuáles son las funciones y as responsabilidades de la banca privada, me voy a permitir distraer un poco la atención de ustedes haciendo algunas cuantas reflexiones de orden teórico y recordar también lo más brevemente que me sea posible, algunos antecedentes históricos, pues es profundizando un poco en los fundamentos teóricos de la profesión y consultando a sus más nobles tradiciones como podemos afirmar cuáles son sus más esenciales deberes.

Actualmente la banca ocupa una posición de prestigio, de gran poder y de influencia en los negocios públicos y privados. No ha sido siempre así. Desde que Aristóteles pronunció su famoso aforismo de que el interés sobre el dinero es contrario a la naturaleza y que cobrarlo es inmoral, ha habido una tendencia a considerar la principal función del banquero, o sea el préstamo de dinero con interés, con poca simpatía, y al prestamista con desprecio. En la Edad Media, casi todos los estados negaban a sus nacionales el permiso de abrazar esta actividad, con la única excepción de los gobiernos de Cahors y de Lombardía. De allí que los lombardos fueron los principales banqueros en aquella época y que todavía la calle de Londres donde se ha concentrado durante siglos el mercado de dinero, se denomina *Lombard Street*.

La Iglesia misma, si no prohibió el préstamo con interés, sí condenó con severidad la usura. Recuérdese que en el Concilio de Trento fueron principalmente los miembros españoles los que con más energía abordaron el tema del tipo de interés y que el Concilio consideró como usuario y contrario a los principios de la moral cristiana, el cobrar un tipo superior al seis por ciento. Pero anteriormente, los diversos Concilios Lateranos habían condenado el préstamo usuario, habiéndose caracterizado el Tercer y el Cuarto Concilios por haber extremado sus medidas para extinguir la usura entre los cristianos, lo que tuvo la consecuencia de concentrar la profesión de prestar dinero en quienes no importaban las prohibiciones canónicas, es decir, en los judíos.

Los lombardos, al igual que los judíos, siempre impopulares, eran frecuentemente expoliados, privados de sus riquezas y expulsados de los diversos países de Occidente.

Se distinguieron por sus rigores contra estos precursores de la banca en Inglaterra, Ricardo Corazón de León, que entre otras exacciones, les hizo contribuir con una cantidad tres veces superior a la impuesta, a los burgueses de Londres para su propio rescate, cuando cayó cautivo en el continente, y su hermano, el Rey Juan, que les hizo víctimas de un sin fin de gavelas, y, en Francia, por Felipe Augusto, que expulsó a los judíos de sus dominios y confiscó todos sus bienes, cancelando al mismo tiempo los créditos constituidos a su favor, con excepción de la quinta parte que quedó como contribución a beneficio de la corona. Felipe el Hermoso, siempre en dificultades financieras, después de haber agotado los cuantiosos bienes de los Caballeros Templarios a quienes despojó después de haber quemado vivos a sus directores, desterró y expropió en su beneficio todos los bienes de los judíos. Posteriormente (1311), expulsó y les confiscó todos sus bienes a

los lombardos, que antes le habían hecho grandes préstamos y habían actuado como sus agentes en infinidad de negocios.

El arte mismo ha inmortalizado en "El Mercader de Venecia" al prestamista Shylock, a quien se presenta en la comedia como a un tipo odioso, vengativo y cruel que recibe al fin su merecido castigo. En realidad Shylock tan sólo defiende a su raza y los intereses de su profesión, no obstante lo cual es inicuamente despojado de sus bienes, gracias a un recurso de bajo foro ideado en su contra por la joven Porcia, disfrazada de sabio letardo, recurso que con agrado acoge la Señoría de Venecia.

Los negocios de banca dejan de ser impopulares sólo en el momento en que adquieren carácter institucional y obran en interés público. Así, los bancos modernos tienen sus orígenes:

a) En las instituciones de carácter público organizadas en las ciudades italianas para facilitar el funcionamiento del crédito público. Los acreedores se organizaban en corporaciones que cobraban los impuestos dados en garantía y se encargaban del pago de los intereses de los empréstitos. Como el cobro de las rentas estaba uniformemente repartido dentro del año, mientras el pago de intereses se hacía cada año o a lo sumo dos veces al año, los fondos que así se acumulaban podrían ser prestados a corto término, bien al Estado o a personas privadas. Como la institución tenía cajas de seguridad y bóvedas, los capitalistas y mercaderes podían depositar en ellas sus fondos con seguridad. Gradualmente fue desarrollándose un sistema de transmisión de depósito, bien dentro de la ciudad o para el exterior. La más importante de estas instituciones fue la Casa de San Giorgio de Génova, fundada en 1408, que llegó a tener un gran prestigio, al grado que con el tiempo se le otorgaron funciones de gobierno y administró Córcega, Pera y el Mar Negro Genovés y su administración, según Maquiavelo, era menos tiránica y más eficiente que la

del Estado y se le encargó financiar grandes obras públicas, como las del puerto de Génova. El mismo carácter tuvo el Banco de la Plaza del Rialto, fundado en Venecia en 1453 y el Banco de San Ambrosio de Milán, fundado en 1453.

b) Los bancos puramente de depósito, sujetos a control municipal, que tenían por objeto recibir depósitos en moneda metálica nacional o extranjera, o barras de metales preciosos, que registraban en sus libros de contabilidad en una unidad especial. Los clientes del banco formaban una comunidad cerrada y los pagos se hacían entre ellos por simples cambios en la contabilidad del banco. Como estaba prohibido prestar los depósitos, no se abonaban intereses por los mismos, al contrario, se cargaba una pequeña comisión para cubrir gastos de administración. Los más famosos de estos bancos fueron el de Amsterdam (1609) y el de Hamburgo (1619). A pesar de la prohibición de prestar los fondos confiados a su custodia, frecuentemente hacían préstamos ilegales y secretos. Así, el banco de Amsterdam entró en relaciones de negocios con la East India Company y la ciudad de Amsterdam solicitó y obtuvo, con frecuencia, crédito del banco.

c) Los bancos de emisión que se establecieron para llenar la necesidad que anteriormente cumplían los orfebres. Éstos recibían depósitos en moneda metálica, pero advertían a sus depositantes que usarían aquéllos para hacer préstamos, por lo cual abonaban interés. Estos depósitos, que eran a la vista, podrían ser retirados por medio de órdenes de pago y correlativos cambios de asientos en la contabilidad de los orfebres, o bien por medio de giros, lo que condujo al desarrollo del sistema de cobro por cheque. A medida de los orfebres crecieron en importancia, el tesoro inglés comenzó a contratar préstamos con ellos, pero esta situación concluyó en 1672 con la suspensión de pagos del gobierno y la quiebra de la mayor parte de los orfebres. La quiebra de los orfebres y

la desaparición con ellos de un satisfactorio medio de pago hizo pensar a los hombres de negocios en el establecimiento de una institución privada de crédito. Esta, al fin, fue organizada y recibió sus cartas patentes el 25 de abril de 1694 con el nombre de Gobernador y la Compañía del Banco de Inglaterra, con derecho para emprender operaciones de banca, de compra de moneda metálica y de barras de metal, descuento de documentos, otorgamiento de préstamos, aceptación de depósitos y emisión de billetes garantizados con valores negociables. Poco tiempo después se organizó sobre el mismo modelo el Banco de Escocia. El éxito de estas instituciones hizo que se fundaran instituciones semejantes en el continente europeo. Este carácter de instituciones de interés público, de beneficio común, lo han conservado hasta la actualidad los bancos y desde luego éste es el carácter que tienen en nuestro país.

Un banco es, pues, una institución de servicio público y lo demuestra desde luego el hecho de que no puede operar sino en virtud de una concesión otorgada por el Estado; que está sujeto a una rígida reglamentación en lo que se refiere a su constitución y al régimen de sus operaciones; que su política crediticia le está, cuando menos en parte, impuesta por el Banco Central y que se encuentra rígidamente vigilada por un cuerpo de inspectores designados por el Estado. Se justifican estas limitaciones a la libre actuación de los banqueros si se considera que éstos tienen la facultad de crear moneda, aumentando los depósitos bancarios disponibles a la vista y que en el mundo moderno tienen una importancia mayor, por el número de operaciones que se hacen por medio de cheques, que la moneda metálica o la moneda de papel creada por el Estado o por el Banco Central. Juntas con éste y bajo su dirección, las instituciones financieras privadas, o que operan como tales, constituyen el sistema bancario, que como es bien



sabido, tiene la misión de formular y llevar a la práctica la política monetaria y de crédito privado del país. Esta circunstancia da a los bancos del sistema, aunque sean poseídos privadamente, una importante función pública y confiere a quienes los dirigen una gran responsabilidad.

\* \* \*

Se dice que los ingleses afirman que sólo tres materias dominan como profesionales: las que se refieren a la banca, a los seguros y a la marina. Todas las demás las emprenden como meros aficionados. Refiriéndome concretamente a los negocios de la banca, creo que se les puede dar plenamente la razón, pues los dominan en toda su plenitud y esto no sólo por haber ejercido esta clase de negocios con todo éxito financiero, por haber ideado instituciones que han servido de modelo en el mundo entero, por haber sabido organizar un mercado de dinero que hasta hace poco era el más complicado y perfecto, por haber ideado y perfeccionado el sencillo y eficaz mecanismo del talón oro internacional, sino porque la misma doctrina de la moneda y del crédito, en su aspecto teórico, es su obra y parte principalísima de ella ha sido elaborada por banqueros de nacionalidad británica.

No sería posible en esta conferencia reseñar la participación tan importante que banqueros prácticos han tenido en la elaboración de la teoría monetaria. Me limitaré tan sólo a señalar algunas de sus contribuciones capitales.

A principios del siglo XVIII el banquero escocés John Law, después de haber presentado un proyecto de organización para el Banco de Escocia, que fue desechado, logró obtener el apoyo del Regente de Francia, Felipe de Orleans para establecer en este país un banco general con seis millones de libras de capital. El banco podía emitir billetes pagaderos a la vista en

moneda del país y a un valor igual al mencionado en el billete, en la fecha de su emisión.

El banco en su origen constituyó un completo éxito. El tipo de interés bajó al 4½% y la emisión se elevó a sesenta millones de libras.

Contando siempre con la confianza del Regente, Law dio pasos para poner en ejecución un gigantesco plan para desarrollar el Valle del Mississippi y para ese fin fundó la Compañía de la Louisiana o del Occidente. Tiempo después el Banco General se convirtió en el Banco Real y los billetes fueron garantizados por el rey; la compañía absorbió la de las Indias Orientales y la de China y se transformó en la Compañía de las Indias. Obtuvo importantes privilegios, como los de administrar el monopolio del tabaco y la administración de la Casa de Moneda y la emisión de moneda metálica por nueve años. Por último, el Banco Real se fundió con la Compañía de las Indias.

La emisión de billetes creció en forma desorbitada; la especulación en un principio animó las transacciones y el valor de las acciones subió de 50.00 a 500.00 libras. Sin embargo, Law no pudo pagar los dividendos que había ofrecido. El pánico cundió y el banco tuvo que suspender sus pagos. Law huyó de Francia y, fuera de ella, llevó todavía por algunos años su vida de aventurero. Las instituciones por él fundadas fueron separadas, absorbiendo el Estado los billetes emitidos por el banco para incorporarlos a la deuda perpetua y la Compañía de las Indias continuó viviendo ya como empresa puramente privada.

El fracaso de la experiencia del más famoso de los inflacionistas hizo que sus ideas cayeran en el más completo descrédito en todo el siglo XVIII y el mal recuerdo que dejó su banco retardó en Francia el establecimiento de otras instituciones de crédito.

La posteridad, sin embargo, no ha sido severa para juzgarlo, todo lo contrario. Law era un escritor brillante y los numerosos escritos que publicó para proponer o justificar sus ideas monetarias están llenos de ejemplos ilustrativos y de pertinente información. Su experiencia personal era variada, pues estaba familiarizado con el funcionamiento de los bancos de Amsterdam, Venecia y Nápoles y sobre todo con los bancos de emisión de Inglaterra y de Escocia. En lo que se refiere a sus ideas, Law sostiene que la moneda metálica es innecesariamente costosa y que no ofrece ninguna ventaja sobre la moneda de papel, cuyo uso recomienda. Todavía más: la moneda de papel debe ser de curso forzoso y no convertible, como entonces se practicaba, en especies metálicas, a voluntad del tenedor. Sostiene la conveniencia de concentrar en una sola institución las reservas metálicas para pagos al extranjero y analiza con rara penetración los aspectos de la apreciación y la depreciación monetaria en el comercio internacional y de la especulación sobre los cambios sobre el exterior. En suma, delinea los principios que informan los sistemas monetarios modernos; pero la mayor originalidad de Law estriba en haber considerado, el primero, que la moneda no es solamente un inerte signo de cambio, sino que es fundamentalmente un medio de estimular la creación de riqueza. Por consiguiente, un país será tanto más rico cuanto más disponga de signos monetarios. Allí estaba para demostrarlo el ejemplo de Holanda, con su gran comercio y con su gran abundancia de dinero. La abundancia del dinero no es un síntoma, según él, sino una fuente de riqueza.

Detengámonos un momento a analizar esta idea, aparentemente sugestiva, a fin de reducirla a su verdadero valor. Para ello formulemos la vieja pregunta tan difícil de contestar satisfactoriamente: ¿Qué es la moneda? Para el individuo indudablemente constituye riqueza y toda persona privada o

compañía mercantil o civil enumera entre sus cuentas de activo, su existencia en caja o su cuenta bancaria; pero socialmente, ¿el dinero en circulación dentro del país, constituye riqueza para el mismo? Téngase presente que nos referimos a los billetes del Banco Central y a los depósitos bancarios, pues las reservas metálicas se rigen por distintos principios. Si el dinero fuere riqueza, el Estado podría crearla en cantidad indefinida tan sólo con poner en movimiento la prensa de imprimir. No, la moneda no es riqueza, la cual sólo está representada y puede ser desarrollada por el trabajo humano y por los recursos naturales. Pero por virtud del fenómeno de la inversión, el dinero, en el régimen en que vivimos, es el instrumento necesario para poner en contacto estos dos elementos: trabajo y recursos naturales que, juntos, producen la riqueza. Pueden permanecer improductivos indefinidamente tierras fértiles, grandes recursos forestales, canteras, yacimientos metálicos, depósitos de petróleo, etc., y puede vegetar inactiva una gran población humana deseosa y capaz de trabajar. La riqueza sólo se producirá hasta el momento en que un empresario con dinero, ingrediente indispensable, ponga a trabajar a esos hombres y aplique su fuerza de trabajo a desenvolver y explotar los recursos naturales.

Ésta es la idea que Law tenía del dinero y es indudable que constituye una de las funciones, probablemente la principal, que el dinero está llamado a desempeñar. Al banquero, al industrial, al hombre de negocios en general le es familiar esta noción y sabe bien que si la circulación monetaria se contrae, disminuye la actividad económica general y, a la inversa, esa actividad crece cuando se inyecta dinero a la circulación.

Pero, si Law tenía razón en lo que se refiere a su concepción del dinero, ¿cómo explicar entonces el fracaso de su sistema? Es que Law no tuvo en cuenta, al formular sus planes de expansión monetaria y de desarrollo económico, que

la moneda, además de la función correctamente observada y descrita por él, desempeña otras funciones igualmente importantes. La moneda, además de un catalizador, llamémosle así, necesario para la producción de la riqueza, confiere a los elementos empleados en la producción que la recibe, un poder de compra sobre las mercancías existentes en el mercado doméstico. Quienes reciben como compensación de sus esfuerzos, o de las materias primas o de la maquinaria que venden el dinero que les paga el empresario, lo usarán para gastarlo, es decir, es para comprar. Si ese poder de compra se crea en exceso de las mercancías disponibles para su venta, subirá el valor de éstas por el juego de la ley de la oferta y la demanda y se producirá el fenómeno conocido con el nombre de inflación.

La moneda tiene además otra función fundamental. Es un medio para adquirir cambio exterior, que sirve a su vez para comprar mercancías y adquirir servicios en el exterior. Si se incrementa la cantidad de moneda que se pone en circulación, se aumentará igualmente la demanda sobre moneda extranjera, y esta demanda, si no es compensada de otra manera, disminuye las reservas del Banco Central y puede aun, si es excesiva, obligar a éste a operar una devaluación.

De estas tres importantes funciones de la moneda, la esencial es la descrita por Law y la mejor prueba de ello lo revela el hecho de que es posible privar a la moneda, cuando menos en parte, de sus dos últimas funciones, mediante artificios de política monetaria. Todos hemos presenciado, en épocas de emergencia sobre todo, durante la guerra, en momentos en que ha sido necesario lanzar a la circulación grandes cantidades de dinero, para evitar graves inflaciones, cómo se ha limitado a la moneda su poder de compra, por medio de lo que se llama el racionamiento de las mercancías. Para adquirir las que el gobierno considera escasas, no basta tener el dinero necesario para pagar su precio, sino que es indispensable

ble, además, contar con el talón o boleto de racionamiento que distribuye la autoridad y que limita el valor de compra de la moneda. En las mismas épocas de emergencia y mediante lo que se llama el control de cambios, se limita por la autoridad el poder de compra de la moneda nacional sobre el cambio exterior. No basta, cuando se establece este control, contar con el dinero necesario para adquirir moneda extranjera al tipo establecido por la autoridad cambiaria; es indispensable, además, que esta autoridad otorgue un permiso para cada caso.

Estos complementos a la teoría monetaria escaparon a la perspicacia de Law, y el no haberlos tenido en cuenta explica su fracaso. Otros banqueros, también británicos, desarrollaron en la práctica y expusieron en forma notable la teoría que John Law dejó incompleta.

Richard Cantillon fue un banquero irlandés establecido en París, contemporáneo, amigo y a ratos colaborador de Law, dotado de una gran erudición y experiencia personal en materia bancaria y monetaria, pro totalmente distinto de Law en cuanto a ideología y temperamento.

Cantillon, como Law, fue brillante escritor y su libro escrito en francés, se cree que entre 1730 y 1734, y denominado *Ensayo sobre la naturaleza del comercio en general*, no fue traducido al inglés sino hasta 1941; es sin duda alguna uno de los libros más importantes que se han escrito sobre la teoría del crédito y de la moneda.

Cantillon no estudia la función de la moneda como factor necesario para crear la riqueza. En cambio, insiste sobre la función que tiene como medio de cambio. Para este distinguido escritor tiene poco significado el que la moneda tenga alto o bajo valor representativo. Lo importante es que tenga un valor estable y permanente. Cree, como otro banquero, que escribió un siglo después de él, siguiendo la misma línea de pensamiento, Thomas Tooke, que la misión de la moneda

no es hacer que prospere la economía de un país, como quería Law en sus ambiciosos sueños, sino la de cuidar que la moneda conserve un valor estable. En ese sentido Cantillon es un precursor de aquellos economistas modernos que propugnan por la moneda sana a toda costa.

Si Law pecó por exceso, Cantillon y sus discípulos pecan por defecto. El concepto de la moneda neutra, además de ser erróneo y unilateral, disminuye considerablemente su papel, reduciéndole, como gráficamente ha dicho alguien, a un mero procedimiento de contabilidad superpuesto a un sistema económico. En la vida demostró estar dotado de la misma prudencia de que dio pruebas en sus escritos sobre teoría económica; previó que el experimento de Law llevaría tarde o temprano a la depreciación de los valores emitidos por el Banco Real. En consecuencia, invirtió sus fondos en la adquisición de estos valores, mientras el experimento estaba en su período de iniciación y sabiamente los realizó convirtiéndolos en moneda extranjera antes del desastre final, con el consiguiente pingüe beneficio.

Seguramente quien mejor ha estudiado los efectos de la circulación monetaria sobre el cambio exterior ha sido otro insigne banquero londinense, Henry Thornton, principalmente en su notable libro *Una investigación acerca de la naturaleza y los efectos del papel crediticio en la Gran Bretaña*, publicado en 1802, y después en el informe conocido con el nombre de "Bullion Report", en cuya redacción interviene en forma principal como miembro de la Comisión Parlamentaria que lo preparó, así como en varios discursos y testimonios sobre asuntos monetarios, ante comisiones parlamentarias.

Él fue quien antes que nadie expuso la teoría de que un incremento en la circulación monetaria conduce a un desequilibrio en la balanza de comercio y a un consiguiente incremento de la demanda de cambio extranjero que puede

llevar hasta la devaluación de la moneda, y por consiguiente también a una elevación en el valor de los metales preciosos en términos de la moneda fiduciaria. La brillante doctrina, que en el período comprendido entre las dos guerras, defendió el profesor sueco Gustavo Cassel, llamado de la paridad del poder de cambio, según el cual el tipo de cambio entre los países, que tienen moneda no convertible en especies metálicas, se puede determinar por la diferencia en sus respectivos niveles de precios, se encuentra ya expuesta en el "Bullion Report".

Además Thornton por primera vez expone la moderna teoría de la Banca Central antes de que Bangehot, Withers & Wawtrey le dieran su formulación definitiva. Según él, el Banco Central debe mantener la convertibilidad entre sus billetes y el oro; debe ser el único depositario de la reserva metálica para garantizar los pagos en el exterior; para ponerse a cubierto contra cualquier emergencia debe proveerse de una fuerte reserva. En tiempo de crisis no debe suspender el crédito sino sólo venderlo más caro, alzando el tipo del descuento y debe tener el monopolio para la emisión de billetes. Por último y juntamente con Cantillon y con Ricardo, Thornton defiende la práctica de operaciones en el mercado abierto para controlar la circulación.

Sólo el temor de alargar innecesariamente esta relación, me priva del deseo de mencionar las importantes contribuciones a la doctrina monetaria de David Ricardo, también próspero banquero inglés y después del venerable fundador de la economía política Adam Smith, el nombre más ilustre de esta ciencia, que después de haber ejercido una verdadera dictadura en el terreno de las ideas monetarias, ha visto a sus bonos cotizarse un tanto a la baja en tiempos recientes, debido principalmente a un exceso de abstracción en sus teorías y a generalizaciones precipitadas aunque brillantes, que no han



podido resistir a la comprobación de los hechos. Banquero ilustre fue también Thomas Tooke, el ilustre historiador de los precios, contradictor de Ricardo, escritor eminente a quien muchos consideran como el autor de la teoría moderna del crédito.

No sería posible afirmar que la teoría monetaria ha sido formulada exclusivamente por banqueros. Parte importante de ella se debe a eminentes profesores universitarios y aun pusieron en ella la mano, brillantemente, tres de los más ilustres pensadores de Inglaterra: Locke, Hume y Stuart Mill. No es ciertamente exagerada la opinión de Walter Begehot de que, nunca, en ninguna parte, se ha empleado más alto y más imponente poder intelectual que el que se ha aplicado al estudio de los problemas financieros en Inglaterra. Y es ciertamente un honor para la Banca haber ocupado un lugar de honor en esta importante elaboración doctrinal.

En la actualidad, creo que nadie pone en duda que las instituciones de crédito, aunque sean privadas, forman parte de un sistema que tiene como cabeza el Banco Central y que desempeña la importante función pública de formular y llevar a la práctica la política monetaria. Como ésta no es más que una parte, aunque importante, de la política económica, el sistema bancario tiene igualmente la función de coordinar sus actividades con los de aquellos organismos a los cuales está confiada la dirección de esta política, complementándola, supliéndola y en ocasiones enmendando sus deficiencias y sus yerros.

Creo también que después de largas controversias, en la actualidad todos estamos de acuerdo en que la política monetaria debe tener tres objetivos fundamentales:

1. Prestar el apoyo financiero necesario para lograr la plena ocupación de los recursos humanos de un país.  
El problema de que esos recursos se apliquen en forma

tal que se logre mantener un ritmo de crecimiento adecuado, no es un problema financiero y dependerá de los progresos técnicos y de la mayor o menor capacidad de los empresarios, empleados y obreros, el que tales recursos rindan el mayor fruto.

2. Obtener una completa o cuando menos razonable estabilidad en el valor interior de la moneda; y

3. Mantener un valor constante del cambio exterior, en términos de la moneda interna.

Cuando se consigue obtener estos tres objetivos, puede concluirse que la administración de la moneda es correcta. Lograrlo en forma permanente no es siempre fácil y requiere gran previsión y, llegado el caso, el uso adecuado y oportuno de los instrumentos que la técnica monetaria pone a disposición del sistema. Es preciso, además, observar a tiempo los síntomas que puedan presagiar un futuro desequilibrio, sobre todo si se tiene en cuenta que éste puede ser provocado por causas exteriores, de difícil o imposible control, y entonces a lo sumo a que se puede aspirar es a neutralizar, aunque sea parcialmente, sus efectos, empleando medios compensatorios internos.

Cuando el desequilibrio ocurre, el sistema se encuentra ante el grave dilema de decidir a cuál de los objetivos de la moneda hay que darle prioridad, cuestión difícil de resolver y espinoso punto de política general que solamente el Estado puede decidir. A veces, como cuando en 1925, en Inglaterra, se trató de devolver a la libra esterlina su valor en oro a la paridad de antes de la primera guerra europea, las autoridades monetarias de aquel país pusieron en juego sus conocidos instrumentos deflacionarios: contracción de crédito y elevación del tipo de interés, con lo cual, es cierto, lograron conservar la estabilidad exterior por largo tiempo, pero sacri-

ficando la economía inglesa a la que se le calcula una pérdida de producción nacional superior a cien millones de libras anuales, pérdida que persistió por varios años, ocasionando la consiguiente paralización de la actividad económica y el desempleo de recursos humanos.

Semejante política aconsejaron y pusieron en práctica, entre nosotros, los partidarios de la moneda sana, en 1931, tratando de defender artificialmente el valor internacional del peso, mediante drásticas medidas de contracción monetaria, de acuerdo con el llamado "Plan Calles", con gran sacrificio para la producción nacional.

En otras ocasiones y en diversos países, incluyendo el nuestro, se ha preferido mantener un ritmo aceptable de empleo y crecimiento, sacrificando el valor internacional de la moneda, con la consiguiente elevación en el nivel de los precios.

Las dos soluciones son poco satisfactorias y tienen graves repercusiones, no sólo en el terreno puramente económico, sino en el social y en el político. Lo importante es, pues, evitar que se produzca el desequilibrio y que la moneda que, como hemos visto, sirve a varios amos, no se vea precisada a quedar mal con algunos de ellos.

\* \* \*

Cuando se publicó en México la Ley de Instituciones de Crédito de 1932, los bancos canadienses e ingleses, que ocupaban un lugar importantísimo en nuestro sistema bancario, creyeron que no podrían cumplir con algún precepto de la nueva ley, y optaron por liquidar voluntariamente sus negocios y retirarse del país. Desde entonces el negocio de la banca ha estado casi en su totalidad en manos de mexicanos.

Considerada la banca como un puro negocio, los mexicanos que la administran han desarrollado una labor verdaderamen-

te notable, sorprendente para los mismos banqueros extranjeros que nos abandonaron en 1932 y que acaso abrigaron la secreta esperanza de que después del fracaso de los nacionales, que preveían, serían invitados a regresar, naturalmente poniendo ellos sus condiciones. El sistema bancario mexicano es en la actualidad, sólido, floreciente, se ha desarrollado enormemente desde 1932, y seguramente su movimiento continuará ascendente. El negocio es lucrativo para sus propietarios y su manejo se realiza de acuerdo con las reglas de una buena técnica y con prudencia bancaria, lo que ha hecho que los fracasos hayan sido pequeños y poco frecuentes.

Mucho me temo, sin embargo, que no todos nuestros funcionarios bancarios se han compenetrado de las funciones públicas que sus instituciones están llamadas a desempeñar y el deber y la responsabilidad que tienen, ya no para con sus accionistas, sino para con el Estado y para con el país en general, de colaborar con el Banco Central y con el gobierno de la República para lograr un sano y eficaz manejo del sistema monetario.

La banca, ciertamente, está lista para defenderse con energía e inteligencia cuando el gobierno trata de expedir una modificación de la Ley de Instituciones de Crédito o el Banco de México o la Comisión Nacional Bancaria expida una disposición que lesione sus intereses. Pero paréceme que, de acuerdo con sus tradiciones más respetables, que me he permitido recordar someramente, la banca, inclusive en su propio interés egoísta, debería anticiparse a la acción del gobierno en materia reglamentaria o de legislación. Por muy desarrolladas que se encuentren la teoría monetaria y la teoría del crédito, aún existen muchos puntos oscuros que explorar. Además, la aplicación de la doctrina a las condiciones especiales en que vive el mundo actual y a las particulares en que se encuentra nuestro país, obligado a mantener un continuo ritmo de cre-

cimiento, suscita a cada paso serios problemas, para cuya solución la experiencia de las personas que manejan concretamente las operaciones tendrían un valor inestimable.

La misma Ley vigente de instituciones de crédito fue expedida en condiciones distintas de las que actualmente prevalecen no solamente en México, sino en el mundo de la posguerra. Ciertamente que esta Ley ha sido objeto de enmiendas para hacer frente a situaciones no previstas; pero acaso amerita, más que una enmienda de varias de sus disposiciones, una revisión de los principios que la inspiran para acomodar a ella los preceptos de la misma.

En la actualidad, afortunadamente no nos encontramos ante ningún problema grave en el orden financiero. El país marcha a un ritmo de crecimiento que puede considerarse aceptable; la estabilidad del valor de nuestra moneda, frente a las mercancías, es bastante razonable y no se presentan síntomas que permitan augurar una nueva devaluación. En este ambiente de tranquilidad y calma, sería oportuno una discusión de los principios que deban normar la política financiera del futuro, comenzando por un examen, no necesariamente revisión, de los que rigen la propia Ley de Instituciones de Crédito y la Orgánica del Banco de México.

Problemas en el orden monetario, segura e indudablemente existen y su discusión por personas que tienen la experiencia y los conocimientos necesarios dentro de la banca, sería la mayor cooperación que pudiera ofrecérsele al poder público y al Banco Central. Nos preocupa a todos el alto tipo de interés que prevalece en el mercado. Se comienza a discutir cuál debe ser la fuente de los recursos y las técnicas de la banca de inversión y sus relaciones con la banca de depósito. Se desearía que el mercado de dinero tuviese mayor flexibilidad y mayor volumen, y acaso sea un problema puramente técnico el conseguirlo, ya que la experiencia de los últimos años nos

demuestra que la inversión en valores productivos despierta un interés cada vez mayor de nuestros capitalistas y hombres de empresa. Nos preocupa averiguar si el país puede seguir progresando a un acelerado ritmo de crecimiento sin tener que pagar el precio de un desequilibrio exterior y, en todo caso, cuál sería la técnica adecuada para impedirlo. Frecuentemente se nos pregunta y se nos seguirá preguntando cuáles serán en el futuro los medios prácticos más eficaces de cooperación internacional necesaria para nuestro progreso. La banca está tal vez mejor capacitada que nadie para pronunciar respuestas bien fundadas a estas preguntas. Está igualmente preparada para colaborar en la formulación y en la ejecución de planes de desarrollo y el tan necesario presupuesto nacional de ingresos y egresos que nuestro desarrollo hace indispensable.

La iniciativa privada se queja de vez en cuando de una excesiva intervención del poder público en los negocios privados. En el caso especial de los negocios de banca, ésta debe pensar que, como Bagehot se lo recordó alguna vez a los banqueros ingleses, la moneda no puede administrarse sola y que si las instituciones privadas del sistema no ocupan su puesto, el Banco Central se verá obligado a intervenir señalando, cada vez con mayor detalle, el camino a seguir. Cooperación significa participación en la iniciativa, en la preparación de los datos y en la formulación de la política y después concurso y solidaridad no solamente en la aplicación de la letra de la política aprobada, sino también del espíritu que la informa.

Nuevamente, permítaseme hacer referencia al ejemplo siempre digno de estudio de Inglaterra cuando se trata de asuntos financieros. Periódicamente se constituyen en este país Comisiones mixtas formadas por personas representantes del Estado y de los negocios, principalmente de la banca, que hacen una encuesta minuciosa sobre las condiciones del cré-

dito y la moneda en relación con el instrumento productor, con el propósito de hacer un dictamen y proponer recomendaciones concretas al gobierno. Estas comisiones reciben el testimonio de aquellas personas a quienes se les supone conocimientos y experiencia suficientes para dar una opinión al respecto. Es memorable el Comité McMillan sobre Industria y Finanzas, del que formó parte el célebre economista Keynes, quien probablemente redactó en su totalidad, o cuando menos parte, el informe de la mayoría que fue rendido en junio de 1931 y que constituye un verdadero tratado sobre las finanzas inglesas.

Recientemente, el 3 de mayo de 1957, se constituyó el Comité Radcliffe para examinar el funcionamiento monetario y bancario del Reino Unido, el cual rindió un informe en julio de 1959, pero cuyas sugerencias y recomendaciones aún son materia de discusión y de estudio. Este comité no se limitó a examinar a personas con experiencia en los negocios objeto de su investigación, dentro del Reino Unido, sino que recabó el testimonio de funcionarios de Bancos Centrales Extranjeros, habiendo sido particularmente interesantes las opiniones del Presidente del Banco Central de los Países Bajos, del Gobernador del Banco de Sudáfrica y del señor W. W. Riefler, el conocido economista de la Reserva Federal de los Estados Unidos.

Entre los banqueros y funcionarios bancarios de México, conozco a varias personas ampliamente calificadas para profundizar cualquier estudio en materia financiera y con amplia experiencia en los negocios bancarios, así como con irremplazable conocimiento del mercado monetario de México. Algunas de las instituciones de depósito y de inversión tienen departamentos técnicos que se dedican desde hace tiempo a la recolección y análisis de estadísticas y al estudio de fenómenos monetarios de índole general.

A estos elementos no les falta para abordar el tipo de problemas a que me he referido y que son de tanta trascendencia, más que la conciencia de que moralmente están obligados a hacerlo y la voluntad de ponerse a trabajar.

Tengo la seguridad de que el gobierno no puede desdeñar tan valiosa cooperación.

## LA REVOLUCIÓN INDUSTRIAL EN MÉXICO

El señor Stanford A. Mosk, profesor de Economía en la Universidad de California, ha publicado recientemente (1950) un libro titulado *Industrial Revolution in Mexico*, que la revista *Problemas agrícolas e industriales de México* da a conocer a nuestro público en esmerada traducción al español.

El libro del profesor Mosk revela comprensión de nuestros problemas en el campo económico y estudio intenso. En general, su información es amplia y sus comentarios y juicios acertados.

Muchos de los temas que aborda el sustancioso volumen invitan al comentario. Sin embargo, por la importancia vital que el fenómeno tiene para México, como para la mayoría de los países, merece especial atención el capítulo que consagra “al examen de la inflación”, relacionándola con el objeto principal de su estudio.

Se reconoce en él que aun cuando la inflación no ha alcanzado en México espectaculares proporciones como en otros países, sin embargo, el desarrollo inflacionario ha sido serio y ha causado dislocaciones y tensión que constituyen, con justicia, una fuente de preocupaciones para todos los que dentro o fuera de los círculos del gobierno se interesan por el bienestar de la nación.



Correctamente distingue el profesor Mosk dos causas que han provocado la inflación actual en México; por una parte, *la política fiscal del gobierno mexicano durante los regímenes del señor General Lázaro Cárdenas y del señor General Manuel Ávila Camacho, que se caracterizan por la ejecución de un gran programa de obras públicas*, tales como proyectos de irrigación, construcción de escuelas, ferrocarriles y carreteras, mejoría en los puertos, expansión al crédito agrícola y, particularmente en el segundo de los regímenes mencionados, un gran estímulo al desarrollo de la industria, inversiones *que, en buena parte, fueron financiadas con créditos concedidos al Estado por el Banco de México*, con la consiguiente expansión monetaria.

Por otra parte, las condiciones de la Segunda Guerra Mundial influyeron en México en forma semejante a como influyeron en los demás países de la América Latina. La principal fuerza inflacionaria durante los años de la guerra fue *el exceso de exportaciones sobre las importaciones*; pero, además, se dejó sentir en la forma de *importaciones de dinero no acompañado de productos: capital refugiado* de Europa, repatriación de capital mexicano, gastos de turistas y remisiones de fondos de trabajadores mexicanos contratados en los Estados Unidos de Norteamérica para ayudar a la producción de aquel país.

Por estos conceptos y otros de menor significación, México recibió cambio extranjero que los exportadores convirtieron en pesos. Si hubiera sido posible la adquisición en los Estados Unidos y en la Gran Bretaña de mercancías procedentes de esos países, el efecto inflacionario hubiese sido compensado con una expansión en las importaciones, dado que México demuestra una gran propensión a importar; pero las importaciones estaban restringidas en esos países como parte de sus necesidades de emergencia.

La industrialización del país, llevada adelante exclusivamente por el gobierno, por la iniciativa privada con la cooperación del

gobierno o por la iniciativa puramente privada, seguramente contribuyó a la inflación en México durante el período de guerra.

Por supuesto, las nuevas fábricas o la expansión de las ya existentes, tan pronto como estuvieron en condiciones de producir, lanzaron al mercado una mayor cantidad de productos manufacturados en condiciones de ser consumidos y, por consecuencia, absorbieron parte de este poder adquisitivo, atenuado el efecto inflacionario de las nuevas inversiones.

Sin embargo, además de requerirse tiempo para poner en producción una planta, aun en las condiciones más favorables, que no eran precisamente las de México en aquel período, hubo necesidad de vencer un número grande de deficiencias, ya sea por parte del equipo, por carecerse frecuentemente en la oportunidad debida de máquinas o piezas para poner la planta en plan de producción, desde el punto de vista de las comunicaciones o de los trabajadores, ya que no siempre fue fácil encontrar mano de obra suficientemente adiestrada. Dificultades surgieron, por último, en relación con la energía para mover la industria. Con frecuencia plantas industriales se vieron obligadas a suspender sus operaciones por falta de energía eléctrica o de combustible.

El profesor Mosk se plantea enseguida la segunda cuestión: *el proceso de industrializar al país, ¿de cualquiera manera no hubiera conducido a la inflación?* En otros términos: independientemente de la guerra, *¿puede un país como México hacer rápidos progresos en el terreno industrial sin experimentar una reacción inflatoria?*, y deriva de esta pregunta la siguiente: *¿no es probable que México se vea colocado ante un problema inflacionista permanente en los años futuros si continúa el rápido proceso de industrialización?* Y concluye su análisis con la profecía de que, de continuar este proceso, *no está lejano el día en que el Gobierno mexicano se verá obligado a reducir drásticamente sus inversiones públicas, con el objeto de detener*

*la inflación.* El propio gobierno tendrá que decidir si será mejor llevar adelante la industrialización en forma rápida, a expensas de otros desarrollos, o si, por el contrario, una más prudente línea de conducta consistiría en limitar la expansión industrial con objeto de hacer posible el llevar adelante los programas de carreteras, desarrollo de energía eléctrica y fomento de la agricultura.

\* \* \*

El concepto de la inflación es reciente en la literatura económica. Pocas referencias se encuentran antes de 1914. Sin embargo, en el período comprendido entre las dos guerras mundiales y en la situación que prevaleció inmediatamente después, el problema es objeto de estudios cada vez más profundos con la mira de, mediante un conocimiento más serio del fenómeno, lograr la desaparición, o, cuando menos, la atenuación de sus efectos en las economías nacionales.

Sin embargo, a pesar de los esfuerzos llevados adelante, *este concepto permanece aún bastante oscuro y mal conocidas las causas del fenómeno* y sus efectos en el sistema económico.

Aún es difícil apreciar en qué consiste el fenómeno. En la literatura anterior a la Segunda Guerra Mundial, encontramos las siguientes definiciones:

1º. Inflación es la creación arbitraria de poder adquisitivo por el gobierno, bien sea mediante la emisión de papel moneda o por virtud de una expansión artificial del crédito a través de manipulaciones con la moneda o, en general, por medio de la intervención del gobierno en los procesos económicos con el propósito de realizar un cambio en la distribución de la renta nacional.

2º. Inflación es una depreciación de la moneda en relación con el oro u otras monedas extranjeras.

3°. Inflación es un alza en el nivel general de precios.

4°. La inflación es un aumento en el poder de compra.

5°. Inflación es un aumento del poder adquisitivo sin una equivalente producción de mercancía, o bien sin una equivalente producción de valores.

Estas definiciones, en general, son poco satisfactorias porque, o bien confunden el fenómeno con una de sus frecuentes consecuencias (la depreciación de la moneda en términos del oro o la redistribución del ingreso nacional), o bien porque relacionan, de acuerdo con la expresión más cruda de la teoría cuantitativa de la moneda, el alza del nivel de precios con el aumento de la circulación monetaria.

Durante la Segunda Guerra Mundial los economistas británicos estudiaron el problema de la inflación en función del más amplio de las relaciones entre la oferta y la demanda total de mercancías. De acuerdo con ellos, por inflación se entiende la elevación de los precios, que resulta de un exceso de demanda de productos en relación con la oferta de esos mismos productos a los precios del período precedente.

Este desajuste de la demanda y de la oferta perturba gravemente el sistema económico: si es muy serio y prolongado puede conducir al colapso de todo el sistema; en cualquier caso, introduce una modificación que puede llegar a ser profunda en la distribución de la renta nacional, empobrece o arruina a las clases medias de la población y destruye la confianza en el dinero y los valores, principalmente los de renta fija, desanimando el ahorro y la inversión en aquella clase de papel.

Sin embargo, la teoría de la inflación, en su estado actual, es aún imperfecta, pues se continúan denominando con el mismo término fenómenos que tienen diverso origen y que necesitan, por lo mismo, de un tratamiento diferente.

Es fácil distinguir, en efecto, diversas situaciones en que se opera un alza en el nivel de los precios provocada por un desajuste entre la oferta y la demanda general de las mercancías, pero que constituyen situaciones de índole diferente, a saber:

1°. El caso de una severa depresión, en que el Estado, para ponerle fin, decide intervenir creando, mediante lo que se llama “financiamiento deficitario”, una demanda artificial.

En este caso se obtendrá, a consecuencia de un vasto programa de obras públicas, *relief*, etc., una mayor demanda, que permitirá la disposición de los inventarios acumulados durante la depresión; una gradual alza en el nivel de los precios, considerablemente abatidos; y con el empresario, el aumento de la producción y la disminución del desempleo.

En este caso la inflación, si puede llamarse así a este artificial levantamiento del nivel de precios, no sólo no constituye un desarreglo del sistema económico, sino es, por el contrario, un arma que pone en ejercicio el Estado precisamente para corregir una situación de desequilibrio.

*2°. Tratándose de un país poco desarrollado económicamente, pero con grandes potencialidades, en virtud de sus inexplorados recursos naturales y de su población numerosa y activa, si el ahorro nacional no existe y el capital extranjero no acude en cantidad suficiente para movilizar esos recursos naturales, parece legítimo que el Estado, mediante el procedimiento de “financiamiento deficitario” (emisión de papel moneda o anticipos del Banco Central al gobierno), intervenga para poner en movimiento los recursos activos del país y crear el capital que no existe.*

Se tendrá igualmente un alza en el nivel de los precios, pero, al igual que en el caso anterior, no se tratará de una perturbación del sistema económico *sino de un remedio no exento de peligros, seguramente, pero al que el Estado se ve obligado a recurrir para poner término a una situación de miseria colectiva*, indiscutiblemente más

grave y permanente que los trastornos que pueda crear el financiamiento deficitario.

3°. Durante el movimiento ascendente del ciclo económico, aun sin intervención del Estado, las necesidades de la expansión económica exigen un aumento de la circulación que el sistema bancario se ve forzado a conceder. También se opera un aumento en el nivel de los precios y difícilmente puede considerarse que sea una perturbación del mecanismo económico el período en que, precisamente, se ha creado buena parte del capital acumulado. Por el contrario, para muchos economistas constituye el ciclo, con sus dos períodos, el ascendente y el descendente, la forma normal del desenvolvimiento económico. A continuación se citan textuales las palabras de uno de los más profundos y brillantes economistas contemporáneos.

Ocurren importantes fluctuaciones en la producción industrial que son relativamente deseables en el sentido de que, aunque es posible concebir una sociedad ideal en que estas causas podrían ser eliminadas, estas causas están profundamente incrustadas en la estructura técnica y legal de nuestra actual sociedad; y el remedio, aunque fuera practicable, pudiera ser peor que la enfermedad. En segundo lugar, hay que esperar que estas causas produzcan sus efectos cualquiera que sea la política monetaria que se adopte. Y en tercer lugar, debido a ciertas características de nuestro sistema financiero..., esta inestabilidad de la producción industrial difícilmente puede dejar de verse acompañada, como regla general, por una cierta inestabilidad en el nivel general de precios.\*

---

\*Robertson, *Banking Policy and the Price Level*, 2ª. ed., pp. 2y 3.

4°. Si un país, durante un lapso, tiene saldos continuamente favorables en su balanza de cuentas, bien sea por exceso de sus exportaciones sobre sus importaciones, o bien debido a fuertes y sostenidas inmigraciones de capital, también ocurre un incremento en el nivel general de precios.

El caso puede complicarse cuando a la circunstancia apuntada se agrega la de que existan dificultades o imposibilidad absoluta para adquirir mercancías en el extranjero, como aconteció en la guerra pasada en que los principales países productores se vieron precisados a tomar medidas para restringir sus exportaciones.

5°. Cuando un país que ejerce una gran influencia en el comercio mundial sufre una inflación, los países que gravitan dentro de su órbita económica, sin intervención ninguna del Estado sufren, a su vez, un alza directa en el valor de las mercancías que importan de aquel país, así como en el de las que exportan a él, e indirectamente un alza en el nivel general de precios, que el sistema bancario se ve obligado a apoyar mediante un incremento de la circulación monetaria.

6°. Por último, los países que tienen que hacer frente a un grave conflicto, ordinariamente una guerra, se ven obligados a realizar fuertes inversiones no destinadas a la producción sino para la destrucción que toda guerra trae consigo.

Esa es la inflación que propiamente merece el nombre de tal, la de los países en épocas recientes, la que ha provocado los estudios más profundos sobre este fenómeno y la que ha originado las situaciones calamitosas a que anteriormente se ha hecho referencia.

Para quienes *la moneda es meramente una medida del valor y un almacenamiento del mismo*, las distinciones apuntadas son inútiles, pues en todos los casos la moneda se deprecia frente a las mercancías y deja de desempeñar satisfactoriamente sus dos

únicas funciones. Se trata, pues, de una desviación viciosa que nunca se debe provocar voluntariamente y a la que hay que corregir, cuando se presenta, por todos los medios posibles, aun cuando haya de producirse el desempleo y la miseria general. En otras palabras: *no es posible una economía normal sin una moneda sana, es decir, estable.*

Contrariando esta manera de ver, *cada vez gana mayor terreno la opinión de que la moneda desempeña una función mucho más importante que la de ser mero instrumento de cambio y medida de valor. Aunque no constituye capital, sí es el medio indispensable en nuestra actual sociedad para crearlo. Mediante el fenómeno de la inversión, el empresario se vale del dinero para poner a trabajar a quienes no tienen empleo, y esa fuerza humana, aplicada a la explotación de los recursos naturales, crea el capital y la riqueza. Si por falta de dinero acumulado mediante el ahorro, aparece el desempleo y los recursos naturales no pueden ser explotados, es legítimo y conveniente crear el dinero por medio de la prensa de imprimir, aun a riesgo de alterar el nivel de precios, porque la calamidad mayor que puede aquejar a una sociedad es el desperdicio de sus recursos humanos y el empobrecimiento general que le acompaña.*

Según el libro del profesor Mosk, *la administración del señor General Cárdenas recurrió al financiamiento deficitario para emprender un vasto programa de construcción de carreteras, obras de irrigación, mejoramiento de puertos y fomento a la agricultura por medio de una gran expansión al crédito agrícola. Considera el profesor que los beneficios que los gastos en estas obras públicas causaron a la economía del país, fueron mayores que los daños sufridos por esta inversión. Más aún: se dio con ella un impulso al desarrollo industrial que facilitó su subsecuente expansión durante los años de la guerra y sirvió como base para aquélla.*

Esta conclusión del libro que se comenta es de especial importancia, pues constituye *una opinión imparcial y favorable al tan discutido "sobregiro" creado por la administración del señor General Cárdenas a la cuenta que al gobierno concede el Banco de México.*



Por otra parte, *si el financiamiento deficitario puede ser un estímulo adecuado para acelerar la formación del capital nacional, no puede convertirse en un medio permanente de expansión.* El aumento en el nivel de precios que engendra, aunque tiene su correctivo automático en una subsecuente devaluación de la moneda, mediante la cual se alcanza un nuevo equilibrio a niveles más altos en lo que se refiere a precios, salarios, etc., *no es posible que un país viva desvalorizado continuamente su moneda. Asimismo, cuando el país ha llegado a alcanzar un cierto grado de desarrollo industrial, éste le permite, por una parte, la creación del ahorro individual y, por la otra, una mejoría en las rentas públicas con las que es posible costear con fondos propios un programa de obras públicas.*

Es por esta razón por la cual no está justificada la pesimista profecía del Dr. Mosk en el sentido de que un programa de rápida industrialización de México está destinado a crear nueva inflación, y menos lo está su conclusión de que el gobierno tendrá que decidir qué es preferible: si una rápida industrialización a expensas de otros desarrollos o detener la expansión industrial con objeto de llevar adelante un programa activo de construcción de carreteras y desarrollo eléctrico y agrícola. Por el contrario, todo parece indicar que si se quiere equilibrar la oferta con la demanda, y prevenir fuertes movimientos en el nivel de precios, el programa debe consistir en un desarrollo industrial acompañado de una armónica expansión de la agricultura y de los medios de transporte.

## EL PROBLEMA SUPREMO DE MÉXICO

1955

### I

En el número de *Excélsior* correspondiente al 3 de mayo, con el título "Enjuicia Pani a los Secretarios de Hacienda", *se inició la publicación de una serie de tres artículos en los que se comenta la*

reciente obra del señor ingeniero don Alberto J. Pani, titulada El Problema Supremo de México. Ensayo de crítica constructiva de la política financiera.

¿A, qué secretarios de Hacienda enjuicia el señor Pani? *En el mismo artículo se precisa que es a los responsables del proceso inflacionista que en México ha venido desgastando el valor de la moneda, relatándose los orígenes de esta perniciosa política que se inició en los primeros meses del gobierno del General don Lázaro Cárdenas y fue continuada más tarde con verdadero desenfreno durante los gobiernos del General Ávila Camacho y el licenciado don Miguel Alemán.* A continuación, y según el mismo artículo, el señor ingeniero Pani precisa las consecuencias de las tres últimas desvalorizaciones del peso (1938-1939 de 3.60 por dólar a 4.85; 1949, de 4.85 a 8.65 y en 1954, de 8.65 a 12.50).

En esta exposición hay un pequeño error cronológico que me permito corregir: la primera deliberada desvalorización del peso en los tiempos modernos, es decir, desde que se sustituyó por oro la moneda de papel emitida por la Revolución, tuvo lugar en 1932, año en que el peso, que había mantenido sensiblemente el valor de dos a uno frente al dólar, después de una fluctuación que sufrió en la última mitad de 1931 y principios de 1932, experimentó una permanente desvalorización, pasando de aproximadamente 2.50 a 3.50, siendo precisamente ministro de Hacienda el señor ingeniero don Alberto J. Pani. De manera que la perniciosa política que “ha venido desgastando el valor de nuestra moneda”, no se inició en los primeros años de la administración del señor General Cárdenas, sino poco antes, en 1932, y si el señor ingeniero Pani se ha propuesto enjuiciar a los secretarios de Hacienda inflacionistas, debió empezar por enjuiciarse a sí mismo.

### *La actuación del señor ingeniero Pani*

El 14 de febrero de 1932, el ingeniero Pani se encargó por segunda vez de la Secretaría de Hacienda, que atravesaba por condiciones particularmente difíciles, consecuencia en buena parte de la gran depresión que se abatía sobre el mundo entero. La escasez de dinero era grande, las transacciones comerciales se habían reducido a un mínimo, y las rentas federales habían caído rápidamente, al grado que el gobierno debía a los empleados públicos varias quincenas. El tipo de cambio con el dólar de dos por uno había mostrado tendencias a la baja desde fines de 1930, había llegado a fines de 1931 y principios de 1932 a la paridad de alrededor de 2.50, a pesar de la fuerte contracción monetaria realizada en ejecución de la ley de 25 de julio de 1931, que se denominó el Plan Calles, y de los esfuerzos desesperados del gobierno de entonces para volver a la vieja paridad.

Para remediar tan crítica situación, y principalmente la penuria del gobierno federal, que amenazaba convertirse en un serio problema político, el nuevo ministro, como medida inicial de su política, puso a trabajar a toda su capacidad de la Casa de Moneda. Acuñando pesos de plata (circulación fiduciaria, según el propio señor Pani. *Apuntes autobiográficos*, p. 145), aprovechó cuando menos en buena parte, en favor del erario, la diferencia entre el valor del metal y la del peso acuñado, y se hizo inmediatamente de recursos para pagar a los deudores del Tesoro, principalmente a los empleados públicos. Monetariamente, el incremento del *stock* circulante alivió la tensión que se dejaba sentir con caracteres de gravedad. La economía general mejoró inmediata y considerablemente. Como contrapartida, hubo necesidad de abandonar los esfuerzos para mantener la antigua paridad del tipo de cambio,

el cual declinó rápidamente hasta ser estabilizado en noviembre de 1933.

### *Con el ingeniero Pani principió la inflación*

El señor ingeniero Pani podrá argumentar que él se limitó a corregir una aguda deflación por la que atravesaba el país, y rehuendo llamar a las cosas por su nombre, aplicará a su política el término “reflación”, palabra que tuvo cierto auge en el período comprendido entre las dos guerras y que actualmente nadie emplea. Pero esto es otra cuestión. Los motivos que haya tenido para inyectar dinero a la circulación, haciendo perder valor tanto nacional como internacionalmente a nuestra moneda, no está por el momento a discusión. El hecho es que él fue el primero en la época contemporánea que desde la Secretaría de Hacienda empleó procedimientos inflatorios y con todas sus agravantes: uso del dinero emitido para llenar deficientes presupuestales, desvalorización correlativa de nuestra moneda y la consecuente alza en el nivel de los precios. En el memorándum que el señor licenciado Gómez Morín le dirigió el 7 de mayo de 1932, oponiéndose a la acuñación, le hace ver justificadamente que va a provocar una verdadera inflación: “...veo con claridad mayor la debilidad de los argumentos en que la nueva Ley se funda y la gravedad de la amenaza que para el país constituyen medidas como la acuñación inmediata que, pueden ser el principio de un incontenible desligamiento hacia los males financieros de la inflación, si se llevan a cabo aisladamente o como paso inicial o previo de un programa”. El mismo señor ingeniero Pani explica que al quitar el Banco de México la facultad de acuñar, perseguía “una expresión espectacular de (su) propósito de seguir un rumbo opuesto al de la Reforma deflacionista de 1931...” (Pani, *Apuntes Autobiográficos*, II, p. 151). Y una de

las consecuencias de este propósito contrario a la deflación, fue que en dieciocho meses que duró su segunda administración hacendaria el peso perdió un cuarenta por ciento de su valor.

Antes de seguir adelante, debo aclarar que no me propongo atacar al señor ingeniero Pani ni a su gestión como director de las Finanzas Nacionales. Me considero su amigo. Fui su colaborador cuando ocupó por segunda vez la Secretaría de Hacienda, y aunque mi colaboración fue de proporciones modestas, él se ha encargado de exagerar su importancia con la generosidad característica en él para juzgar a quienes han trabajado a sus órdenes. En su último libro y en otros anteriores, me ha prodigado elogios personales que reconozco no merecer. Siempre le he tenido y le tengo afecto y respeto. Sin embargo, me permitirá que haga uso del mismo derecho que él ejerce cuando después de proclamar su gratitud y su respeto por los señores generales Cárdenas y Calles, critica con la mayor dureza la política de estas dos relevantes figuras de la Revolución. A mi vez, después de haber hecho la declaración anterior, me voy a permitir hacer algunas observaciones a su último libro, en legítima defensa de las administraciones de los señores generales Cárdenas y Ávila Camacho, en las cuales me honré sirviendo como Secretario de Hacienda y cuya política financiera el señor ingeniero Pani critica con severidad, aun cuando con mesura en la forma.

### *Las críticas son apasionadas e injustas*

Según el libro del señor ingeniero Pani, no ha habido en México más que dos administradores en donde se haya procedido con acierto en el manejo de las finanzas públicas: la del señor ingeniero Pani, de fines de 1923 a 1926, y otra vez la del señor ingeniero Pani, de 1932 a 1934. Todas las demás que

precedieron o sucedieron a estas ejemplares administraciones fueron desastrosas, despilfarradas o perniciosas, y han llevado al país a una situación cercana a la muerte por el hambre. Me parece perfectamente legítimo que el señor ingeniero Pani llame la atención, como lo ha venido haciendo, en varias publicaciones sobre las muchas cosas buenas que hizo durante sus dos períodos ministeriales. Por mi parte, en público o en privado, y él lo reconoce en su libro, he elogiado muchos de los actos inteligentes y patrióticos de su gestión financiera, uno de ellos precisamente su política inflacionista de 1932; pero peca manifiestamente de injusto en sus críticas frecuentemente apasionadas y violentas contra los funcionarios que le precedieron o le sucedieron en la Secretaría de Hacienda.

## II

Para valorar algunas de las apreciaciones que el señor ingeniero Pani hace en su libro y que *Excelsior* en su artículo subraya, me veo en la precisión de hacer una pequeña digresión, recordando algunos hechos de la historia financiera contemporánea.

Dos han sido las tendencias antagónicas que presidieron la política financiera en el período azaroso que transcurre entre las dos guerras. Por una parte, la política que considera esencial la estabilidad monetaria, principalmente la exterior, y la necesidad de alcanzarla a cualquier precio. La segunda es aquella que, concediéndole toda su importancia a la estabilidad monetaria, estima que puede haber objetivos más importantes que alcanzar y que hay que sacrificarla cuando llega a constituir un obstáculo para alcanzar tales objetivos.

Siguiendo las recomendaciones de la Conferencia que tuvo lugar en Génova en abril de 1922, la Gran Bretaña, en mayo de 1925, restableció el talón oro a la misma paridad de antes de la guerra. Para mantener esta paridad, el entonces canci-

ller del tesoro inglés, señor Churchill, tomó todas las medidas de carácter monetario aconsejables para mantener esta estabilidad monetaria, abatiendo por medio de severas restricciones de crédito el nivel interior de los precios. El sacrificio que Mr. Churchill impuso a la industria inglesa y el desempleo que ocasionó durante los cinco años en que mantuvo su política de estabilización, dejó tan mal recuerdo al pueblo inglés que fue el principal obstáculo para la ratificación de los Tratados de Bretton Woods, pues se creía que tales tratados obligaban a una rígida estabilidad monetaria. El gobierno de coalición presidido por el señor McDonald, en 1931, desvalorizó la libra levantando las restricciones al crédito, con lo que renació la confianza y mejoraron considerablemente las condiciones económicas de aquel país.

### *Pesado tributo de la estabilidad monetaria*

Más o menos en aquel período, Italia rindió su pesado tributo a la idea de la estabilidad monetaria. Después de haber vuelto ese país al talón oro, Mussolini hizo la famosa declaración de Pesaro en agosto de 1926, en el sentido de que estaba preparado para defender el valor de la lira, si necesario fuere, con la última gota de su sangre. La consecuencia de las medidas restrictivas que fue preciso adoptar para lograr este resultado fue que Italia no tuvo ni siquiera la momentánea era de prosperidad de que el mundo disfrutó hasta 1929. Durante la depresión y la crisis financiera que siguió, Italia cayó en el círculo vicioso de la deflación. Sacrificios cada vez mayores se pidieron al pueblo para defender la lira. El desempleo fue cada vez mayor y el gobierno, antes de la guerra de Abisinia, tenía que sostener virtualmente todos los bancos y la mayor parte de los principales grupos industriales.

Más o menos la misma fue la experiencia de España. La Primera Guerra Mundial dejó a este país en una posición financiera y económica altamente satisfactoria. La neutralidad le fue muy provechosa y hubo un tiempo en que la peseta llegó a tener prima aun en relación con el dólar. El alza de los precios interiores durante la guerra y después de ella, determinó para la peseta un valor en oro superior al que le correspondía teniendo en cuenta el nivel interior de los precios. Se intentó una desvalorización, pero no lo suficientemente amplia para restablecer el equilibrio. Los esfuerzos del gobierno del General Primo de Rivera y de su ministro Carlos Sotelo, para mantener por razones de prestigio un alto valor a la peseta, produjeron una severa depresión que ocasionó la caída de la dictadura en 1930. En el mismo error de mantener un alto valor a su moneda incidió el Gobierno Republicano que sucedió a la monarquía de Alfonso XIII, y el malestar económico que provocaron las medidas tomadas con este fin puede explicar, cuando menos en parte, la sangrienta guerra civil que terminó con la República.

Podrían citarse otros muchos ejemplos de cómo la persecución de la estabilidad monetaria condujo en diversos países a muy serias depresiones económicas. Por el contrario, pueden también citarse varios casos de estadistas que tuvieron la visión y el valor de sacrificar la estabilidad monetaria a consideraciones más importantes, y mediante oportunas y bien calculadas desvalorizaciones salvaron la economía de sus países.

### *Ejemplos de Bélgica y Estados Unidos*

El ejemplo más importante es el caso de Bélgica en 1935. El señor Van Zeeland, en marzo de ese año, asumió el cargo de primer ministro cuando su país estaba a punto de caer en el



caos. Tan grave era la situación económica que el nuevo Jefe del Gobierno, hasta entonces banquero privado, fue llamado al poder cuando ninguno de los dirigentes políticos tuvo valor para encargarse del gobierno.

“El señor Van Zeeland, no teniendo ambiciones políticas, no tuvo inconveniente en hacer frente a la impopularidad, asumiendo la responsabilidad de lo que consideraba las medidas correctas. Inmediatamente después de asumir el poder, desvalorizó el belga cortando con esta medida el nudo gordiano de la crisis belga. El efecto de esta medida fue espectacular. La entrada de fondos que durante la última decena de marzo había amenazado con vaciar la reserva de oro del Banco Nacional y los recursos líquidos de los bancos comerciales, varió inmediatamente de sentido. Puede decirse que en los últimos días de marzo, los principales bancos de Bélgica apenas tenían efectivo en sus cajas. En unas cuantas semanas fueron inundados con depósitos de súbditos belgas que repatriaban su capital desde el extranjero. La situación industrial cambió de la noche a la mañana. El acero belga y otros productos esenciales estuvieron en condición de competir en el mercado mundial. El desempleo declinó rápidamente. Después de años de severa deflación, los salarios, provechos, dividendos, etc., comenzaron a aumentar.”(Einzig, *World Finance*, 1937-1938, p. 262.)

Cuando el señor Presidente Roosevelt se hizo cargo del poder, en 1933, se encontró con una situación tan grave que parecía que el complejo mecanismo de la economía americana estaba a punto de caer en pedazos. ¿Cómo hizo frente el ilustre Presidente a esta grave crisis de la historia americana? Inflando y usando para este fin todos los medios a su alcance: desvalorización del dólar, fuertes inyecciones de dinero de la economía americana por medio de una liberal política del “Federal Reserve System” y de la “Reconstruction Finance

Corporation", gigantesco programa de obras públicas, subvenciones a los obreros sin trabajo, y todo ello con dinero prestado, incrementando el déficit presupuestal y aumentando hasta cifras jamás vistas anteriormente el dinero circulante. Sacrificó la estabilidad del dólar, pero salvó la economía americana.

Por cierto que uno de los principales objetivos de su política fue levantar el bajísimo nivel de precios que impedía el desarrollo de la industria y arruinaba a los agricultores. Ve el señor ingeniero Pani que el abatimiento general de los precios puede no coincidir, como él le sostiene, con el perpetuo crecimiento del bienestar del pueblo y el engrandecimiento de un país. La baja del nivel de precios sólo puede ser conveniente cuando va acompañada de una correlativa baja de los costos, no por la baja de los salarios sino por el aumento de la productividad agrícola e industrial. Esta desgraciadamente es baja en México, lo que origina que nuestros costos agrícolas e industriales sean altos a pesar de los bajos salarios, lo cual constituye uno de los fundamentales problemas de México, que el señor ingeniero Pani ni siquiera apunta en su libro.

### *El ingeniero Pani, en un camino de Damasco*

El señor ingeniero Pani, en 1932, resolvió el grave problema económico que tuvo al frente empleando la misma técnica que en 1931 había usado el gabinete británico, que posteriormente emplearían en sus respectivos países el ministro Van Zeeland y el Presidente Roosevelt, es decir, inflando y desvalorizando la moneda. Con valor y clara visión de estadista, desatendiendo las opiniones técnicas de sus consejeros deflacionistas, sacrificó la estabilidad monetaria a más altos objetivos, e hizo bien.

Ahora en su nuevo libro olvida su pasado y se convierte en un propugnador entusiasta de la estabilidad monetaria a cualquier precio, al grado de colocarla en el primer rango entre los problemas de México. ¿Qué visión lo deslumbró en el camino de Damasco para hacerle súbitamente abrir los ojos a la nueva fe? Tal vez exista una razón para explicarse tan extraordinaria conversión.

### III

El señor ingeniero Pani es inconsecuente consigo mismo cuando, en nombre de la estabilidad monetaria, condena la política estabilizadora de su antecesor, el señor Montes de Oca, en 1931, y es injusto cuando lo hace responsable de la desvalorización de 1932.

Es también injusto cuando critica los esfuerzos de los gobiernos del señor General Cárdenas, del señor General Ávila Camacho, y del señor licenciado Alemán, para acelerar el ritmo de crecimiento económico de la nación. A vuelta de reconocer que el país tiene más carreteras, más tierras irrigadas, más plantas eléctricas, etc., afirma que la política que hizo posible estas realizaciones está conduciendo al empobrecimiento general.

En el estudio formulado conjuntamente por la Nacional Financiera y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, "El Desarrollo Económico de México y su Capacidad para Absorber Capital del Exterior", de cuya imparcialidad no se puede dudar, por su carácter internacional y por la integridad intelectual y moral de sus autores (lo son por parte de México los distinguidos economistas Víctor Urquidí y Raúl Ortiz Mena), se leen los siguientes conceptos:

El aumento de la capacidad productiva y el mayor uso del equipo que se había acumulado durante un largo período

anterior a 1939 produjeron un notable aumento del ingreso nacional de México entre 1939 y 1950. La Comisión Mixta estima que el producto territorial neto real aumentó en más del doble en estos años, y que el incremento medio anual fue superior al 7%. La producción subió en casi todos los sectores de la economía: entre 7 y 11% anualmente en el comercio y otros servicios, en la industria y en la pesca; del 5 al 7% por año en las comunicaciones y transportes, en la agricultura, en la industria de energía eléctrica, en la petrolera y en los servicios gubernamentales. En la edificación y construcción y en la ganadería los incrementos fueron más moderados. Por otro lado, la minería fue el único sector en que se disminuyó la producción. (p. 3.)

La productividad y el ingreso *per cápita* tienden a subir con la capitalización por habitante. En México, en el período 1939-1950 hubo una acumulación de capital sin precedente, pero el incremento de capital quedó en parte contrarrestado por un gran aumento de la población. Entre 1940 y 1950, el incremento medio anual del producto territorial neto real de 7.2% produjo una elevación media anual del producto neto *per cápita* de 4.5%. Como el incremento del producto territorial, de 8.2% anualmente en el período 1940-1945, pasó a ser de 5.9% en los años 1946-1950, el crecimiento de la población redujo la tasa de incremento del ingreso *per cápita* de 5.9 a 2.9%. (p. 19.)

### *La inflación y las desigualdades sociales*

Afirma el señor ingeniero Pani que la depreciación monetaria es un poderoso factor de las desigualdades sociales. Es indudable que la pérdida de valor de la moneda origina una

redistribución de las fortunas, lo cual puede ser injusto y es, por consecuencia, uno de los inconvenientes de la inflación. El mal, sin embargo, no es tan grave como le parece al señor Pani.

Los beneficios de una moneda que se está depreciando, no sólo alcanzan al gobierno. Agricultores y deudores y toda persona obligada a pagar cantidades fijas de dinero, participan de esta ventaja. Al igual que los modernos hombres de negocios, en las edades pretéritas estas clases constituían los elementos activos y fecundos del sistema económico. Aquellos cambios seculares, por consecuencia, que en el pasado han depreciado la moneda, ayudaron a los hombres nuevos y los emanciparon de la mano muerta; ellos beneficiaron la riqueza nueva a expensas de la antigua y armaron a la empresa contra la acumulación. La tendencia del dinero a depreciarse ha sido en el pasado un poderoso contrapeso contra los resultados acumulados del interés compuesto y la herencia de las fortunas. Ha constituido una influencia liberatoria contra la rígida distribución de la riqueza ganada en el pasado y del divorcio de la propiedad y la actividad. (Keynes, *Essays in Persuasion*, p. 87.)

Preocupa mucho al ex ministro de Hacienda que el programa de obras de los tres sexenios haya elevado la deuda nacional a la suma de siete mil millones de pesos, es decir, quinientos sesenta millones de dólares. A este respecto, sólo hay que recordar que en 1925 y a sangre fría, no vaciló el señor ingeniero en echar sobre los hombros de la nación una deuda mucho más considerable, que la administración del señor General Ávila Camacho logró reducir a menos de un 10% de su valor.

## *No es posible aceptar la teoría Pani*

El señor ingeniero Pani, que no puede desconocer el importante incremento del capital nacional realizado en los períodos que critica, afirma, *sin embargo*, que cree, y muchos como él, que sería mayor el progreso de México si se hubiese seguido una política de estabilización. Esta es una mera creencia de su parte, y como no es Pontífice hablando *ex cátedra*, no es posible aceptarla, en ausencia de pruebas que la apoyen, como artículo de fe.

Es significativo que Excélsior, que ha venido apuntando con gran consistencia los peligros de la inflación, precisamente el mismo día en que se comenzaron a publicar los comentarios al libro del señor ingeniero Pani, inserte el siguiente comentario de uno de sus mejores redactores, el señor licenciado Bernardo Ponce:

En México en los últimos lustros se han hecho grandes obras públicas. Ello ha contribuido a que la desocupación no sea grande; y sobre todo, a que el dinero circule y tengan medios de vida millones de mexicanos. Pero la contrapartida ha sido la inflación que disminuye la capacidad adquisitiva de los salarios de los que trabajan con un esfuerzo personal, o que empobrece a los que cuentan con ingresos fijos. Ese es el precio que todavía seguimos pagando, y el problema es hallar la línea media entre las dos tendencias: la inflacionista y la que aconseja gastar menos e ir haciendo más sólida nuestra moneda.

Sentado el principio de que en el presente es conveniente la estabilidad monetaria, el señor ingeniero Pani pasa a formular un programa sobre la mejor forma de realizarla. Para ese fin aconseja que se hagan economías en la administración, y se ponga cuidado en la elección de las inversiones. Son éstas, normas de buen sentido igualmente sanas en la economía política y en la economía doméstica.

No son tan acertados sus consejos cuando penetran el dominio de la técnica monetaria. Opina, en efecto, que el superávit que se obtenga mediante las economías realizadas, se utilice “en amortizar los bonos emitidos sin esperar la fecha de su vencimiento, con lo que se lograría tanto aligerar el peso de la deuda interior, como neutralizar el efecto inflacionario de las expansiones de la circulación monetaria ocasionadas por el regreso de los capitales nacionales que se hubieren fugado y la llegada de nuevos capitales extranjeros de inversión. En una palabra, quedaría frenada la inflación”.

### *No hay que apresurar la redención de la deuda*

Desgraciadamente es imposible alcanzar este doble propósito. Si el gobierno usa las cantidades ahorradas en redimir anticipadamente la deuda pública, está reintegrando a la circulación las cantidades ahorradas y no ha logrado ningún efecto compensatorio de las expansiones originadas por el regreso de capitales. El procedimiento correcto debería ser un tanto contrario al que propone el señor ingeniero Pani. El superávit, caso de que la repatriación de capital nacional o de nuevas inversiones amenazara con un efecto inflacionario, debería, no invertirse en la redención anticipada de la deuda, sino guardarse en las cajas del tesoro. Con el mismo resultado podría el gobierno no redimir la deuda sino aumentarla lanzando nuevos bonos a la circulación para guardar su producto. Estaríamos realizando operaciones muy semejantes a la de “mercado abierto” que realizan los bancos centrales en aquellos países en los cuales el mercado de capitales las permite, o las transacciones de los fondos de estabilización que tan en boga estuvieron en el período comprendido entre las dos guerras mundiales.

Pero aunque se realizaran estas cosas, no creo que viviéramos en el país de Utopía, que con tan vivos colores nos promete el señor ingeniero. El error está en el planteamiento mismo que del problema hace el autor del libro que comento.

No, señor ingeniero Pani, el problema supremo de México no está en lograr la estabilidad monetaria. El problema de México, en el terreno económico, consiste en lograr la elevación del ingreso nacional y la elevación de la renta *per cápita*, alcanzándose, hasta donde eso es posible, una mejor distribución de dicho ingreso. La solución a este problema es tanto más apremiante cuanto sí, como nos informan los estudiosos de los problemas demográficos del país, su población crece a un ritmo superior al dos por ciento anual.

Persiguiendo esta finalidad suprema, es de desearse la mayor estabilidad económica que todo el mundo ansía. Desgraciadamente, las fuerzas que operan para producir la primera, operan también para destruir la segunda, y lograr el equilibrio requiere una suprema destreza para dirigir la política económica. *Amortizar la estática con la dinámica, conciliar la estabilidad con el desarrollo económico, ésta es la meta difícil de alcanzar de toda política monetaria.*

### *Que los Estados Unidos están lejos de la meta*

*Un gran pecador en materia de inflacionismo, el señor Presidente Roosevelt, sabía también rendir homenaje a la virtud representada por la estabilidad.* En su mensaje del 3 de julio de 1933, dirigido a la Conferencia Económica de Londres, a la que tuve el honor de acompañar como delegado al señor ingeniero Pani, que presidía la Delegación mexicana, dijo lo siguiente: "Permítaseme ser franco al decir que los Estados Unidos de América buscan aquella especie de dólar que para la próxima generación tenga el mismo poder de compra y el mismo po-



der para pagar las deudas, que el dólar que esperamos reconstruir en el futuro próximo. Este objetivo significa más para la felicidad de otras naciones que la realización fija por un mes o más en términos de la libra o el franco. Nuestro objetivo más lejano es la permanente estabilización de las monedas de todas las naciones.”

Qué lejos se encuentran los Estados Unidos y el mundo actual de la meta que se proponía hace más de veinte años el Presidente americano. Esto sólo demuestra que a pesar de los buenos deseos, no es siempre fácil alcanzar este objetivo.

México, D. F., a 9 de mayo de 1955

DISCURSO PRONUNCIADO POR EL SEÑOR  
LICENCIADO EDUARDO SUÁREZ, SECRETARIO  
DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, EN LA  
INAUGURACIÓN DE LOS TRABAJOS DE LA X  
CONVENCIÓN NACIONAL BANCARIA,  
CELEBRADA EN LA CIUDAD DE  
MONTERREY, N. L., EL 17 DE ABRIL DE 1944

Volvemos a encontrarnos después de un año de ardua labor. El gobierno tiene la conciencia de haber realizado en ese lapso el máximo esfuerzo de que ha sido capaz para resolver los problemas que ha planteado la guerra, admitiendo que aún falta mucho por hacer, ya que algunos de esos problemas se han agudizado, y muchos de ellos, se prevé, persistirán durante la paz. El deber nos exige no olvidar ni un instante el estado de emergencia en que nos hallamos para insistir, tanto las autoridades como los distintos sectores privados, en prestar toda nuestra cooperación al programa trazado por el señor

Presidente de la República y el cual no tiene otra mira que el bienestar y la prosperidad de México.

Nuestra economía, como ustedes saben, está sometida a las repercusiones derivadas del estado de guerra y las que se manifiestan de modo concreto en el aumento continuado de los recursos de oro y divisas del Banco de México, lo que a su vez ha provocado el progresivo y constante crecimiento del medio circulante y, dentro de él, de los depósitos bancarios, factor importante, si bien no el único en el alza de precios que de modo tan especial preocupa al gobierno de la República.

El señor Presidente, en un mensaje de principios de este año, anunció un plan de medidas encaminadas a combatir la inflación, en cual comprendía:

1. Control sobre el volumen del crédito bancario, para lo cual el 19 de enero, con autorización de la Secretaría de Hacienda, se elevó al 50 por ciento el encaje para los bancos radicados en el Distrito Federal y al 33 por ciento para las instituciones que operan en los estados.

De esta manera fue posible contener en gran parte el aumento de depósitos, no obstante de que las instituciones de crédito han podido todavía aprovechar márgenes para ampliar sus operaciones, habiendo crecido la cartera de los bancos privados en más de cuarenta millones en el curso de este año. La Secretaría de Hacienda reiteradamente ha expuesto su criterio adverso a las restricciones indiscriminadas del crédito, pero al propio tiempo estima que los bancos deben esforzarse en las actuales condiciones por canalizar sus préstamos, en proporción cada vez mayor, hacia las operaciones de producción respecto de las que se otorguen para negocios puramente comerciales.

2. Recoger, a través de impuestos, la mayor cantidad posible de signos monetarios, aunque procurando no ocasionar sacrificios mayores a los grupos cuyos ingresos son fijos, ni

suprimir para la iniciativa privada los incentivos que requiere su desarrollo.

Es satisfactorio a este respecto recordar que, según dato que en su oportunidad fue del conocimiento público, el día 31 de marzo se pudo entregar al Banco de México la cantidad de ochenta millones de pesos, que será destinada a la amortización de los "Bonos de Obras Públicas" emitidos en 1940. Las obras de caminos y de riego que en años anteriores eran financiadas mediante la emisión de bonos, se cubren en la actualidad con fondos ordinarios de presupuesto.

El capítulo de importación de artículos de consumo necesario y de otros indispensables para el desarrollo de las actividades agrícolas e industriales del país, es de particular importancia. En efecto, el cumplimiento de las recomendaciones que durante el año anterior formuló la Comisión Mixta México-Americana y el aumento natural de nuestras importaciones, que hará cada vez más sensible la disminución de las restricciones impuestas por el gobierno norteamericano al mejorar el panorama de la guerra, nos permite sostener que pronto habremos de apreciar un cambio favorable en las condiciones generales de la economía mexicana. Creo que es posible afirmar que hemos pasado ya el período más crítico de la inflación y que estamos en vías de llegar a estabilizar y aun conseguir una baja moderada de nuestros precios.

Estamos seguros de que el gobierno de Estados Unidos seguirá, dentro de sus posibilidades, prestando con voluntad creciente su ayuda como hasta ahora lo ha hecho en forma tan inteligente y oportuna a través de su representante en México, el señor embajador Messersmith, para autorizar la exportación de artículos que vengan a llenar los deficientes de nuestra producción, o bien facilitar el empleo de los medios de transporte terrestre o marítimos para importarlos de otros países para el caso de que en un momento la vecina nación carezca de ellos.

Tan importante labor relacionada con la baja de precios no puede abordarse sólo por el gobierno, que sería impotente para realizarla si no cuenta con la ayuda amplia y patriótica de los elementos privados, los que cada vez deben compenetrarse mejor de que, dadas las circunstancias que prevalecen a causa de la guerra, no deben como mira perseguir únicamente pingües utilidades en un afán exclusivo de lucro. El gobierno está atento, y lo ha hecho en casos concretos, de mejorar en lo posible los precios de artículos cuya alza justificaba el aumento de los costos de producción, así como por lo que respecta a la producción agrícola de buscar en ese aumento un incentivo al productor a fin de que no escaseen determinados artículos esenciales.

En cambio, el gobierno y el país seguirán viendo con la mayor aprensión y disgusto, el que se provoquen alzas de las que se aprovechan el importador, el vendedor al por mayor, el industrial y el detallista, sin base alguna; por ejemplo, el importador de varilla de fierro que la vende en nuestro mercado al doble de su costo; el que, aprovechando cualquier circunstancia fortuita o de carácter local, muchas veces eleva al doble el valor del azúcar y del alcohol, no obstante que el fabricante vende al detallista a los precios autorizados.

No sólo se trata de actos contrarios a este programa constructivo de nuestra economía, sino de actividades antisociales, como los de quienes aprovechan determinados artículos —vitales para el consumo— transformándolos en otros, de exportación, y persiguiendo así un inmoderado sobreprecio. *Vgr.*, cuando se convierte el azúcar y el piloncillo en alcohol.

A pesar de que el gobierno, apoyado por tan importantes consideraciones de orden nacional, está en posibilidad de tomar medidas al respecto, ustedes pueden en forma amplia contribuir con su ayuda, exhortando e influyendo en su clientela para que ésta, movida por sentimientos de cooperación y

sacrificio, como ocurre en todos los países del mundo en la actualidad, sin prescindir de ganancias razonables, mantenga como mira esencial el alto propósito de servir a los intereses del país y en los cuales, en este caso, están implicados los de la humanidad misma.

Como ustedes están enterados, el gobierno federal, con la intención de refaccionar la agricultura, creó un fondo, encargado en fideicomiso al Banco de México, con el propósito de otorgar a las instituciones de crédito que operan con los agricultores una garantía hasta por el 30 por ciento de las pérdidas en que incurran.

Además, se han celebrado arreglos con algunas instituciones privadas para que directamente, y utilizando sus propias organizaciones, hagan préstamos agrícolas con fondos puestos a su disposición por el gobierno.

Por optimistas que sean, sin embargo, las previsiones para un futuro que ya consideramos próximo, no debemos olvidar que la situación presente todavía necesita la colaboración, los esfuerzos e inclusive los sacrificios de todos los mexicanos. De las instituciones de crédito del país el gobierno espera, concretamente, que esa colaboración se manifieste al procurar mantener sobre sus operaciones una vigilancia constante que, de ser posible, suprima por completo todo préstamo destinado al acaparamiento o a la especulación.

Los problemas que se presentarán a nuestro país durante la posguerra son ya motivo de estudio y preocupación para la Secretaría de Hacienda en las materias que están a su cuidado. Señalaré desde luego entre los más importantes el que se refiere a la producción minera que, después del gran impulso que ha tenido, tanto en volumen como en las cotizaciones que han alcanzado los metales, puede encontrarse en situación difícil, inclusive antes de que termine el conflicto, si se llega a un punto de saturación en los requerimientos de esos

materiales utilizados en la industria bélica, antes de que se inicie la demanda para esos materiales ligada con los programas de reconstrucción del mundo.

Por fortuna, la economía de México ya no depende, como antes, exclusivamente de la exportación nueva; sin embargo, sus repercusiones son todavía de gran consideración, por lo que el porvenir de esta industria es motivo de constante interés para el gobierno. Por esta causa, el mismo tiene en estudio proponer la creación de un fondo de carácter internacional encargado de mantener la producción minera aproximadamente al mismo nivel que la actual, estabilizando también, en lo posible, los precios de los metales. Este fondo haría compras que en proporción razonable podrían formar parte de las reservas monetarias de aquellos países que contribuyeran a su mantenimiento; los minerales así adquiridos, más tarde se devolverían para servir a las necesidades de la reconstrucción del mundo, en proporción que no alcanzara a perjudicar a los países productores de metales.

Por lo que respecta al desarrollo de la industria mexicana, las dificultades con que los países de Iberoamérica han tropezado para la importación de numerosos artículos con que antes les surtían Europa y Estados Unidos, han provocado en todos ellos, y de un modo sensible en México, un proceso de industrialización del que podemos esperar desde luego un beneficio en la elevación del nivel de vida de nuestras masas populares. Desgraciadamente advertimos ya desde ahora síntomas reveladores de que en la posguerra habremos de tropezar con la resistencia de ciertos intereses que intentarán denunciar este proceso de industrialización como peligroso para los países que nos han precedido en este camino. Algunos, abierta o veladamente, inclusive se harán solidarios del criterio que con toda franqueza adoptaron los expositores o precursores del nazismo de que la técnica industrial debe ser

privilegio de pueblos y razas superiores y nunca entregarse a naciones reputadas como inferiores.

Con toda confianza, sin embargo, sabremos hacer frente, si es el caso, a esa oposición en la que, por otra parte, estamos seguros no participan los dirigentes ni los hombres más representativos de los países interesados. Es verdad que la industrialización de México, como la del resto de las repúblicas latinoamericanas, hará variar el carácter de las importaciones que se lleven a cabo. La necesidad de artículos elaborados destinados al consumo ordinario de nuestros pueblos será menor, pero en cambio la demanda de maquinaria y equipos para la modernización de nuestras industrias, especialmente de la textil, para nuestra agricultura y para los transportes, hará a nuestro comercio exterior más importantes de lo que hasta ahora ha sido. Señalaremos, como un ejemplo, el de Canadá en relación con los Estados Unidos, revelador de la inexactitud de que a una mayor industrialización corresponde un volumen menor de mercancías cambiadas.

Debemos estar preparados en contra de un posible desarrollo del *dumping* en perjuicio de nuestra naciente industria. El que no sólo puede manifestarse en su forma más vulgar y agresiva, de ventas realizadas a precios viles para reducir los *stocks* de mercancías en los países explotadores, sino en la nueva, no menos dañosa, que consiste en negar las materias primas que necesite la industria y, en cambio, facilitar el envío de mercancías manufacturadas para competir con las locales.

Los arreglos que México tiene celebrados lo autorizan a protegerse contra estos posibles peligros, pero el gobierno de México tiene confianza en que una cooperación internacional bien entendida podrá evitar que aun lleguen a manifestarse.

México necesita y precisará después de la guerra del auxilio del capital extranjero que venga a colaborar con los mexica-

nos en el desarrollo de la riqueza nacional, pero ni desea ni le hace falta el capital que pretenda apoderarse de las industrias ya creadas por la iniciativa de nuestros connacionales. Los bancos tienen en este particular un deber concreto: impedir que por su conducto o con su intervención se lleven a cabo operaciones que permitan que el control de negocios ya establecidos se transfiera a extranjeros, no refiriéndome a aquellos que por su arraigo al país son equiparados a los verdaderos mexicanos.

El examen de las experiencias por las que el mundo ha pasado desde el siglo anterior, revela que las grandes depresiones han coincidido siempre con la escasez de medios de pago internacionales. En esa virtud, aunque México está dispuesto a colaborar en los programas de la estabilización monetaria mundial, insistirá en que la misma se lleve a cabo siempre en forma que garantice medios circulantes que hagan posible se mantenga el empleo total de recursos que ahora existe; de lo contrario, esto es, de pretenderse una estabilización del tipo de la que algunos países de Europa quisieron implantar después de la Primera Guerra, los esfuerzos que se realicen no sólo serán infructuosos sino que dificultarán la reconstrucción del mundo.

Por este motivo, y no con un propósito egoísta, nuestro gobierno insistirá en el aumento de los usos monetarios de la plata tanto internos como en la formación de las reservas y de los fondos internacionales, ya que de esa manera será más fácil evitar que se produzca una astringencia monetaria general.

Al propio tiempo, México sostendrá que la estabilización monetaria no dará frutos, si no se complementa con un sistema de préstamos internacionales a largo plazo, no sólo para ser empleado en la reconstrucción de las zonas devastadas, sino para el desenvolvimiento en general de todas las naciones.



Nuestro país, después de la guerra, necesitará para el desarrollo de nuestra industria, modernización, mejoramiento y ampliación de nuestros medios de transporte terrestres y marítimos y para llevar a nuestros campos los beneficios de la maquinaria agrícola, recurrir al crédito, de preferencia al interior, porque no constituye una carga para las generaciones futuras, pero también al exterior, reconociendo que el volumen de nuestros capitales y nuestra capacidad de ahorro es limitada.

En los últimos años nuestro país se ha preparado manteniendo al corriente, a veces con sacrificio, los servicios de los empréstitos emitidos por los gobiernos emanados de la Revolución, celebrando convenios internacionales como el de 5 de noviembre de 1942, para el ajuste de sus viejas obligaciones, y en general creando confianza cada vez mayor en los inversionistas, si bien al respecto todavía queda amplio campo en que los banqueros puedan materializar su buena voluntad comprobada y sus deseos de cooperación en la patriótica obra emprendida por el gobierno, persuadiendo a sus clientes de la necesidad de acostumbrarse a la inversión de sus ahorros en bonos del Estado.

Sería útil para esto, que los bancos recordaran al público la inconveniencia de empeñarse en adquirir en la época actual, con los recursos excedentes que puedan tener a su disposición, mercancías especialmente de importación, que en la generalidad de los casos sólo se pueden obtener en cantidades limitadas y, por lo mismo, a precios muy elevados, que no siempre compensa la calidad de los artículos, dadas las numerosas restricciones a que está sometida ahora la producción para el consumo ordinario, y como parece una norma mucho más prudente ahorrar esos recursos, invirtiéndolos en los valores que llevan la garantía de la nación, para poder disponer de ellos después de la guerra, con mayor provecho personal

para quienes entonces se desprendan de los mismos, y con beneficio general para el país que encontrará una capacidad de compra adicional formada en la previsión y prudencia de todos los mexicanos, que le permitirá sortear mejor los numerosos problemas que la posguerra traerá para nuestra economía.

A fin de no incurrir en un perjudicial abuso del crédito público hay que perseverar en el principio de que solamente debe utilizarse para la realización de obras productivas, no porque las de otro carácter, como escuelas, hospitales, etc., deban ser abandonadas, sino para restringir a las primeras el uso del crédito, llevando a cabo las segundas con fondos obtenidos mediante impuestos, es decir, con los recursos del erario. El hecho de que Suecia pueda atender su deuda pública ampliamente con el producto de las inversiones realizadas, debería servirnos como una demostración del empleo que el Estado debe dar al crédito público.

Abrigo la convicción de que al escuchar ustedes las ideas que he expuesto someramente, han decidido mantener, con fe renovada, sus propósitos de servir a México con pureza patriótica en esta hora decisiva para sus destinos, animados del afán no sólo de sobrellevar esta crisis provocada por la guerra, sino de luchar para que nuestro país emerja de ella más próspero y fuerte.

Sólo me resta agradecer la grata y obsequiosa hospitalidad de que he sido objeto en esta ciudad, tan laboriosa, prueba de lo que han podido lograr en feliz conjunción el espíritu de empresa, la inteligencia y el patriotismo de sus hijos.

DISCURSO PRONUNCIADO POR EL SEÑOR  
LICENCIADO EDUARDO SUÁREZ, SECRETARIO  
DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, EN LA  
SESIÓN DE CLAUSURA DE LA X CONVENCION  
NACIONAL BANCARIA, CELEBRADA EN LA  
CIUDAD DE MONTERREY, N. L., EL 19 DE  
ABRIL DE 1944

Señores asistentes a la X Convención de Banqueros de México:

Hemos llegado al fin de nuestros trabajos. El señor Legorreta me ha pedido que declare, un poco anticipadamente, puesto que hoy en la tarde todavía se va a hacer la elección de los funcionarios de la Asociación, clausuradas las sesiones, podríamos decir de trabajo, de esta Convención.

Quiero felicitar a ustedes muy cordialmente por las numerosas ponencias, todas ellas muy interesantes, que han sido presentadas a la consideración de la Convención y que revelan el interés cada día creciente que la banca de México toma no solamente en los problemas que le atañen de modo directo, sino, también, en los graves problemas nacionales.

Yo me permitiría sugerir que se adicionara la resolución ya tomada por ustedes, de publicar la importante conferencia que nos dictó el señor Director del Banco de México, ordenando la publicación de otros trabajos que han sido igualmente interesantes, y de una manera especial recomendaría la publicación, complementada por él mismo, puesto que me di cuenta de que la necesidad de abreviar le impidió tratar con la amplitud debida muchos de los temas que apunta la muy brillante ponencia que presentó con plena preparación técnica el doctor Sacristán.

El señor Manero hizo notar, tal vez con justicia, que ha habido cierta desorganización y cierta falta de eficiencia en los trabajos de la Asamblea; que a las ponencias, muy interesantes expuestas por diversos miembros de la Convención, no siguió una discusión adecuada y no se señalaron puntos concretos de resolución de carácter práctico. Para corregir en parte esta deficiencia, me permitiré glosar algunos de los conceptos que han parecido de más importancia por su carácter general —sin desconocer que ha habido ponencias interesantes en cuanto a sus detalles, que merecen la consideración de la Asamblea— con el propósito fundamental de que la Asociación de Banqueros, ya en México, discuta con la Secretaría de Hacienda los puntos importantes que han sido tratados en la Convención, y procuremos de común acuerdo dar forma práctica a resoluciones de inmediata ejecución.

Voy, pues, a hacer un breve comentario, tratando de destacar aquellos puntos que han tenido mayor interés. Como dijo bien el señor Sacristán, a pesar de las divergencias de criterio y de las críticas, que no pueden molestar, puesto que el gobierno no pretende ser infalible y está dispuesto a corregir sus errores, lo útil en el cambio de impresiones que hemos tenido ha sido el que existan muchos puntos de coincidencia, que puestos en práctica y aplicados a la vida mexicana, pueden tener importancia para la resolución de los grandes problemas que actualmente nos conmueven.

Comenzaré por hacer una breve referencia a la ponencia presentada por el gerente del Banco Mexicano, el respetable señor Ibarra, y que leyó en esta asamblea mi estimado amigo, el licenciado Gaxiola. Los señores del Banco Mexicano preconizan que los fondos que nos vienen del extranjero sean controlados en forma directa.

La Secretaría de Hacienda toma nota de esta sugestión y ofrece dedicarle todo su estudio; sin embargo, podría adelan-

tar algunas observaciones: si los fondos que vienen del exterior a encontrar refugio en nuestro medio no se invierten directamente, por sí solos, no pueden influir ni influirán en el nivel de precios; podrán obrar sobre el nivel de precios tan pronto como reciban aplicación. Es cierto que los depósitos que se hagan de esos fondos pueden influir en el sistema de crédito mediante la ampliación del mismo que hace posible el incremento de los depósitos; pero para evitar esto están las medidas de la congelación de los nuevos depósitos tomadas por el Banco de México, de manera que se pueda obtener el mismo resultado sin llegar a dictar disposiciones de difícil aplicación para obrar directamente sobre los depósitos que vengan de personas radicadas en el extranjero.

El sistema argentino a que se refiere el Banco Mexicano es seguramente correcto y eficaz; lo que sucede es que puede haber otros sistemas con los que se alcancen los mismos resultados, y creo que el hecho de que los depósitos sean congelados por el Banco de México resuelve el problema sin entrar en las dificultades que pudieran presentarse para hacer una discriminación de depósitos, lo que podría tener repercusiones serias para nuestra economía, en el porvenir, respecto a seguridades al capital extranjero, pues se pensaría que vemos con hostilidad las inversiones legítimas de este capital.

De cualquier manera, ofrezco al señor Ibarra tomar en cuenta su proposición y le agradezco mucho sus sugerencias.

Creo que mi amigo, el señor Díaz Lombardo, toca en su ponencia dos puntos trascendentes. Es cierto que el señor Díaz Lombardo propone simplemente que se estudien sus indicaciones; pero apunta ciertas dudas respecto de la eficacia de las medidas que se han dictado en relación con dos temas que son de la más grande importancia; uno de ellos es el que se refiere al tipo de cambio.

El señor Díaz Lombardo nos dice que por no abatir el tipo de cambio estamos vendiendo en el exterior nuestras mercancías muy baratas. Yo no comprendo esta afirmación. Tendremos que vender las mercancías al precio que dé el mercado exterior. Aunque modificáramos el tipo de cambio, seguiremos vendiendo al mismo precio. No por abatir el tipo de cambio venderemos las mercancías más caras. Los precios son fijados por el mercado y no está en nuestras manos corregirlos; si bajáramos el tipo de cambio, naturalmente el exportador mexicano obtendría por el mismo producto menos precios y esta circunstancia originaría trastornos importantes. Es exacto que la modificación del tipo de cambio podría representar algunas ventajas. La Secretaría de Hacienda ha estudiado con la mayor atención las posibilidades al respecto y le ha parecido que las ventajas que representaría el variar el tipo de cambio no compensan las graves repercusiones que pudiera tener en la economía del país.

Nos dice también el señor Díaz Lombardo que las restricciones de crédito que ha aplicado el Banco de México y que han sido elogiadas por algunos banqueros de gran experiencia, no han resuelto hasta la fecha el problema de detener el alza de precios. Yo admito, que, efectivamente, a pesar de esas restricciones, no hemos podido bajar los precios, pero si congelando el cincuenta por ciento de los depósitos bancarios tenemos una circulación que se aproxima a tres mil millones de pesos, ¿cuál sería la situación de los precios si se hubiese dejado a la banca operar libremente, para incrementar los créditos, lo que crearía nuevos depósitos, aumentando así indefinidamente el volumen en la circulación? No puede decirse que haya fracasado la política de congelar parte de los depósitos, aunque ha logrado contener sólo en parte el alza de los precios, y ha prevenido que, después de la guerra, las carteras de los bancos estuvieran demasiado elevadas, asun-

to al que se refirió con toda amplitud el Director del Banco de México en su conferencia.

No puedo dejar pasar inadvertidas las palabras que pronunció, en el banquete que nos ofreció ayer la Asociación de Banqueros local, nuestro amable amigo, don Antonio L. Rodríguez, en el discurso que, con su habitual fogosidad, dedicó a lo que llama "el problema nacional número uno", el de los ferrocarriles. Hay indudablemente una justificada razón de los comerciantes e industriales en quejarse de que los Ferrocarriles Nacionales no han respondido a las crecientes necesidades del tráfico impuesto por el desarrollo del comercio en México, tanto interior como exterior. Admito también que ha habido deficiencias de administración, de ahora y de antes, pero también considero que hay injusticia y pasión en las apreciaciones que hace nuestro amigo el señor Rodríguez.

Debemos considerar que el tráfico ferrocarrilero se ha más que duplicado en los últimos años; que este aumento es debido a varios factores; en primer lugar, al crecimiento de nuestra actividad mercantil, hecho que señalaba el señor Sacristán; y en segundo lugar, al haberse suspendido los transportes marítimos. Todo esto ha determinado un aumento en el volumen del tráfico en los ferrocarriles, que no estaban preparados para manejar.

Pero eso no quiere decir que se justifiquen los reproches que hace el señor Rodríguez a los miembros de la administración que han tenido participación en el manejo de los ferrocarriles.

Yo preguntaría al señor Rodríguez si la industria nacional privada ha cumplido plenamente con las exigencias que le impone la creciente demanda de su clientela; preguntaría—refiriéndome concretamente a las industrias mejor organizadas—si la industria del acero, por ejemplo, ha podido responder ampliamente a las necesidades de su clientela. ¿Es que esa

industria siderúrgica, bien administrada por hombres capaces, ha respondido a la gran demanda de la industria y del comercio de México, surtiéndoles del producto que necesitan? Pregunto al señor Rodríguez: ¿qué la Vidriera de Monterrey ha suministrado y continúa suministrado al país la botella que necesita? Pregunto igualmente al señor Rodríguez si la industria del cemento está cubriendo amplia y cumplidamente las necesidades de la demanda nacional. ¡No! ¿Y por eso vamos a decir que los directores de esas industrias, que los hombres que las dirigen son incompetentes, imprevisores y deshonestos? ¡No! ¿Por eso podemos decir que son poco morales? Tampoco. Creo que no debemos tener una medida para los actos de hombres del gobierno y otra diferente para los actos de los particulares.

No hago reproche alguno. Considero que la industria mexicana está haciendo los mayores esfuerzos para llenar las necesidades crecientes de la demanda nacional; pero sí declaro ser injusto que, cuando el gobierno está haciendo lo propio para resolver el problema de los ferrocarriles, se empleen frases tan duras e injustas como las que empleó ayer el señor Rodríguez.

De tal manera el gobierno se ha preocupado del problema de los Ferrocarriles, considerándolo si no el número uno, sí entre los principales y más vitales para el país, que uno de los primeros actos del señor Presidente de la República fue precisamente asumir la responsabilidad completa de los ferrocarriles, suprimiendo la dirección obrera de los mismos, habiendo dado órdenes de la Secretaría de Hacienda para que se hicieran cuantiosas inversiones, con el objeto de traer equipo, mucho del cual no llegó a México porque las fábricas americanas no pudieron surtir los pedidos por las necesidades de la guerra. El señor Presidente de la República gestionó también con el gobierno americano, primeramente, la venida



a México de un experto americano, el señor coronel Hill, y después, de una misión capaz, compuesta por ferrocarrileros eminentes, con el objeto de ayudarnos a resolver el problema, concediéndonos los beneficios de su técnica.

No es exacto, como dice el señor Rodríguez, que el gobierno americano haya resuelto el problema de los ferrocarriles entregándolos a los hombres de negocios. No se ha cometido en Estados Unidos semejante error. Los ferrocarriles americanos se manejan, no por hombres de negocios, sino por ferrocarrileros de gran experiencia en el asunto. Porque en México no contamos con gente suficientemente experimentada se han traído de los Estados Unidos personas de la más alta competencia para que nos ayuden a administrarlos en las circunstancias de emergencia en que nos encontramos, en que un volumen enorme de tráfico agrava el problema; pero el gobierno no ha dejado de escuchar a las instituciones privadas que han solicitado se les permitiera su cooperación, habiendo el señor Presidente de la República permitido que dos hombres de empresa formen parte del Consejo Consultivo de los Ferrocarriles y ayuden con su experiencia y sus luces a resolver dicho problema.

Lo que no puede hacer el gobierno, claro, es entregar la administración de los ferrocarriles a los hombres de empresa. ¿Por qué motivo? Por lo que dijo el señor Rodríguez: los ferrocarriles son un patrimonio nacional y la nación no son exclusivamente los banqueros de Monterrey. La nación la forman los pobres y los ricos, gentes de todas las tendencias, que tienen diversas ideas; entonces el gobierno, que representa a todo ese diverso conglomerado que representa la patria, no tiene necesidad de recurrir y de entregar los ferrocarriles, para su administración, a un grupo muy estimable pero muy reducido de la nación mexicana; pero sí admite y agradece la cooperación del propio grupo y cree que dos per-

sonas de alta capacidad, como seguramente deben ser las que nombraron los industriales, bastarán para darnos los beneficios de sus luces y de su experiencia, y colaborando con los funcionarios públicos que tienen la responsabilidad oficial en este bien nacional, podrán resolver a largo plazo el grave problema de los transportes de México.

Merece también especial comentario la ponencia que nos presenta el Gerente del Banco de Londres, ponencia que contiene algunas proposiciones muy aceptables y prudentes y puntos de vista que respeto pero que con toda franqueza no comparto.

Interpreto las críticas que hace el señor González a la ley actual del Banco de México y a la de Instituciones de Crédito y los elogios un poco desmedidos que dedica a las leyes de 1925 y de 1932, como un acto de cortesía, de disciplina o de subordinación, al distinguido miembro del Consejo de Administración del Banco de Londres y México, autor de las leyes elogiadas.

Creo que difícilmente podría el señor González justificar la afirmación que contiene su ponencia, de que las operaciones de mercado abierto que realiza el Banco de Inglaterra tienen por objeto buscar un equilibrio entre el interés real y el interés material del dinero. No pienso que haya en la actualidad ningún economista que pueda hacer esa afirmación. Todavía más: la llamada doctrina de interés natural expuesta a fines del siglo pasado por un economista sueco, Knut Wicksell, tuvo pasajero auge con motivo de la publicación de la obra *A Treatise on Money* de Keynes que la prohijó; pero el mismo Keynes, en uno de sus libros recientes, se ha encargado de repudiar tal doctrina, manifestando haber cometido un error al presentarla a consideración del público, y se ha sentido obligado a pedir excusas a sus lectores por la confusión que el término mencionado ha introducido en el pensamiento económico. No

conozco ningún economista de valer, que en la actualidad insista en la teoría del interés natural.

El Banco de Inglaterra, cuando sube o baja el tipo de interés, toma en cuenta las presiones exteriores favorables o adversas al valor de la libra, el nivel de precios, la necesidad de ampliar o restringir el crédito, el estado de la industria incluso, pero nunca se les ocurre pensar si el tipo del interés está o no de acuerdo con el interés natural del dinero.

Tampoco creo que pueda el señor González justificar su afirmación de que actualmente se duda que las operaciones de “mercado abierto” sean eficaces para mantener un adecuado nivel de crédito. Desafío al señor González para que nos diga cuáles son las autoridades que consideran que las operaciones de “mercado abierto” no son eficaces para mantener un volumen adecuado en la circulación.

Todavía más: el mismo Sr. González se encarga de refutar esta doctrina, con lo que asienta a renglón seguido en su ponencia. “Creo, dice, que las operaciones de mercado abierto no son aconsejables ni las recomiendan los economistas como operaciones principales de bancos centrales”, y más adelante apoya que “se podría perfectamente, mediante operaciones a corto y a largo plazos, neutralizar el dinero que nos viene del exterior y de esa manera evitar las restricciones de crédito a que está sujeta a la banca privada”.

Una de dos: o el señor González quiere decir con esto que se puede neutralizar el ingreso de capital del exterior emitiendo los particulares obligaciones a corto y largo plazos, lo que sería monstruoso, o quiere decir que se puede neutralizar el dinero que viene del exterior mediante la absorción por parte del público de obligaciones del Estado a corto y largo plazos; *open market*; y eso es lo que hemos querido que haga el Banco de México; operaciones de *open market*. Y si no se ha podido conseguir que se coloquen entre el público, en gran escala,

obligaciones de la Tesorería o del Banco de México, ha sido por las dificultades que ustedes conocen para colocar entre el público esas obligaciones.

Claro que el señor González no puede menos que reconocer que se han dado pasos importantes, y que hemos logrado un éxito relativo; pero en nuestras manos no está corregir esta situación en forma absoluta, y en repetidas ocasiones he pedido y obtenido, aunque en forma limitada, cooperación de la banca privada en este sentido. Estoy satisfecho, sin embargo, con que vayamos poco a poco formando en México un mercado de valores, y el día en que lo tengamos en toda forma, habremos resuelto muchos de los problemas que actualmente parecen insolubles para las autoridades financieras del país.

Tampoco estoy de acuerdo con la apreciación del señor González de que el ideal del Banco de México debe ser el de mantener una absoluta liquidez en sus operaciones y de que se prestaría un gran servicio al público y a la nación si el mismo Banco se limitara a conservar lo que el señor González llama su carácter de Banco Central. La tesis es vieja y ha sido experimentada en México. Sometería empero a la consideración de los miembros de la Convención el examen de las repercusiones que ha tenido para la economía mexicana la política expansionista seguida por el gobierno federal, después de las reformas hechas a la Ley del Banco de México, y la compararan con los resultados obtenidos cuando se aplicó la política contraria con un Banco Central absolutamente rígido, que no emitía ni siquiera sus billetes, que representando un valor, oro no tenían circulación alguna. Invitaría a los señores banqueros para que examinaran la forma en que operó la teoría de la rigidez durante la crisis de 1931 y 1932. Yo me permitiría rogar a los señores banqueros me dijeran si fue conveniente la política del Banco de México durante el período

en que asumió la actitud del beduino en el desierto, la frase no es mía, que hunde resignado la cabeza en la tierra para esperar a que pase el Simún.

¿Podríamos, asumiendo una conducta semejante a la del beduino, esperar a que el mundo se derrumbe y decir: lo importante no es la economía de México, lo importante no es aumentar la renta nacional, lo que importa sobre todo es la liquidez del Banco de México?

No me opongo a la proposición del señor González para que se nombre una comisión permanente formada de técnicos, con el objeto de estudiar todos los problemas; que se abocara a la revisión, si se hace necesario, de la Ley del Banco de México y la de Instituciones de Crédito.

No me empeño en que esta obra legislativa subsista, de la que, por otra parte, no soy autor. Ha sido una obra de cooperación en que intervino la Asociación de Banqueros y fueron consultadas las instituciones de crédito; pero si se señalan con precisión las deficiencias de que adolece la ley en su conjunto y en sus detalles, estaré listo para promover su modificación.

Me adhiero también, y la recomiendo, a la consideración de la asamblea, a la proposición número tres de la ponencia del señor González, que dice:

“3°. En tanto que se presenta ese estudio, hágase instancias ante el Banco Central y la Secretaría de Hacienda conforme a lo propuesto por el señor Salvador Ugarte en su ponencia presentada en la Convención de Chihuahua el año pasado, adicionada en el sentido de abrir posibilidades a las instituciones privadas y al mercado general de dinero para cooperar responsablemente en capítulos tan esenciales de la economía mexicana, como el fomento de producción rural, el aprovisionamiento y distribución eficaces de bienes de consumo, el mejor aprovechamiento de los recursos naturales, el encau-

zamiento del comercio exterior y el saneamiento y normalización del mercado de valores. Al hacerlo, hágase especial hincapié en que las gestiones de la Asociación no llevan miras de eliminar competencia, sino de sanear nuestra economía y restablecer la eficacia del Instituto Central como órgano regulador de nuestro sistema monetario y de crédito.”

Sería recomendable que la Banca Mexicana, encabezada por el Banco de Londres y México, lo que me sería muy grato, se abocara al estudio de estos graves problemas. Hace tiempo que venimos insistiendo en la cooperación de la banca privada para inyectar dinero en la agricultura, normalizar las inversiones, crear y organizar el mercado de valores.

Muy interesante fue la ponencia presentada por el señor ingeniero Ortiz, del Banco de La Laguna. El señor Ortiz tocó un punto que merece la mayor atención por parte del gobierno. Él cree en la posibilidad de regar el dinero en el campo, que el dinero de la banca privada vaya a inundar la tierra. El punto coincide con la ponencia del señor González.

Yo creo que deberíamos reunirnos inmediatamente con el objeto de ver hasta qué grado podemos todavía desviar los fondos de la banca privada hacia la producción agrícola, que constituye el problema más importante del momento, y ver cómo podemos colocar los valores y hacer una obra de cooperación en este sentido.

Otro de los puntos que han sido tocados en esta Convención ha sido el muy importante que se refiere a tomar medidas para prevenir la especulación. En este punto considero también que es de la mayor importancia que la banca privada coopere con el gobierno; debemos dar pasos, discutirlos de común acuerdo, para evitar que en lo posible los recursos de la banca privada vayan a aumentar la especulación. Creo que tenemos que revisar muy cuidadosamente nuestra política en materia de cédulas hipotecarias, la forma en que se emiten,

para evitar que contribuyan a que se haga una especulación desenfrenada sobre terrenos urbanos. Creo que una reglamentación adecuada en lo que toca a esta materia sería una medida prudente y representaría una política de beneficio para el país.

Don Salvador Ugarte, mi distinguido y admirado amigo, hace en su ponencia algunas apreciaciones que no creo sea el caso refutar, por ser de segunda importancia, pero presenta, sí, puntos concretos a la consideración del gobierno.

Uno de ellos consiste en que el gobierno federal liquide el adeudo que tiene con el Banco de México. El segundo, que se forme la reserva exclusivamente con oro y que se mantenga dentro de las fronteras de nuestro país. Tercero, que se prohíba la exportación del oro. Y cuarto, que se cree por las autoridades un ambiente de tranquilidad propicio al desarrollo de los negocios.

Por lo que hace a los primeros puntos propuestos por el señor Ugarte, debo advertir que las medidas han sido ya tomadas. Probablemente sus muchas ocupaciones no le han permitido leer la prensa de la capital en los últimos días, o duda tal vez de la veracidad de las informaciones publicadas por la prensa diaria.

Puedo asegurar al señor Ugarte que el gobierno no sólo se propone liquidar su adeudo con el Banco de México, sino que ya está liquidado ese adeudo, y que recientemente, el día último de marzo, el gobierno pagó una cantidad no inferior a ochenta millones de pesos.

El señor Ugarte nos dice que es conveniente que la reserva del Banco de México se constituya en oro y que se prohíba la exportación de oro. Debo también informar al señor Ugarte que actualmente la reserva del Banco de México está constituida en un ochenta por ciento por oro y se encuentra en una proporción muy importante en las arcas del Banco de México. Igualmente, ha sido firmado por el señor Presidente un

decreto, ordenando que las exportaciones futuras de oro sean hechas solamente con la intervención del Banco de México y sujetas a su control.

El hecho de que nuestra reserva esté casi exclusivamente constituida en oro, constituye, en cierto sentido, una especulación. No sabemos cuál sea el porvenir del oro. Podemos hacer inferencias más o menos plausibles, pero, ¿cuál va a ser el futuro de ese metal para después de la guerra? ¿Habrá una devaluación de todas las monedas nacionales? ¿Habrá una revaluación de las monedas de algunos países?

Me permito proponer a la Asociación de Banqueros que incluya en su programa el tema de cuál debe ser la actitud del Banco de México en relación con su reserva, las perspectivas que presenta el oro y su posición en el porvenir.

El señor Ugarte agrega en su ponencia que está muy bien que el gobierno de México haya importado bienes de consumo, aunque lamenta que parte de ellos se hayan comprado con oro de la reserva. Ojalá y se pudieran adquirir los bienes de consumo que necesita el pueblo sin tener que pagar su precio. Si tenemos que importar trigo, maíz, manteca, etc., tenemos que pagar con buenos dólares, pero afortunadamente contamos con una reserva amplia que nos permite pagar el importe de esos productos. Para tranquilidad del señor Ugarte debo hacerle saber que no obstante que se estima en trescientos millones de pesos lo que habrá de ser invertido con ese fin, todavía quedará una reserva cuantiosa para comprar el equipo industrial y agrícola que necesita nuestro país.

Respecto de la creación de situaciones propicias de calma y tranquilidad, de estabilidad completa, para que pueda desarrollarse normalmente la actividad económica del país, rogaría al señor Ugarte que, dejando la vaguedad en que se viene escudando, nos aconsejara qué medios concretos deben adoptarse con ese fin.



Tema muy importante, al que aludí desde la Convención de Acapulco, es el relativo a qué tipo de inversiones es el más conveniente para México. Invito a la Asociación de Banqueros para que prepare estudios acerca de las inversiones futuras que deberán hacerse con capital nacional o extranjero. La Banca, que entre sus funciones tiene la promoción de la industria nacional, debe preocuparse de la proposición de un plan de alta envergadura para señalar las inversiones al capital y acoger las que nos puedan venir del extranjero.

Señores convencionistas: Creo que he retenido la atención de ustedes por más tiempo del debido; mis últimas palabras serán de felicitación al señor don Luis G. Legorreta y a los miembros que formaron la Junta Directiva de la Asociación de Banqueros saliente por la acertada, prudente y patriótica labor desarrollada durante el año de su ejercicio, y la cooperación muy importante que prestaron al gobierno, labor que desgraciadamente no fue apreciada debidamente por algunos de sus colegas. Deseo que tengan el mayor acierto al elegir la Mesa directiva que va a suceder a la que preside el señor Legorreta (Aplausos).