

XIV CONGRESO INTERNACIONAL DE HISTORIA ECONÓMICA
21 a 25 de Agosto de 2006. Helsinki, Finlandia
Session 124

UNA CONTROVERSIA MONETARIA DURANTE LA REVOLUCIÓN MEXICANA

Esperanza Fujigaki Cruz¹

INTRODUCCIÓN

Esta ponencia² busca resaltar los vínculos entre la teoría monetaria hegemónica a nivel internacional en las primeras décadas del siglo veinte, con el pensamiento económico dominante durante la Revolución mexicana y las políticas que se implantaron en el sistema financiero, en respuesta al impresionante caos monetario generado durante la guerra civil de la década de 1910.

Proponemos partir del estudio de dos aspectos esenciales: la historia de los procesos financieros a nivel internacional e interno, por un lado, y la teoría y concepciones económicas prevalecientes, por otro. Al acercarnos al pensamiento de los financieros de entonces podemos preguntarnos: ¿cómo percibían los procesos inflacionarios, la devaluación, la quiebra del sistema monetario, las relaciones del peso plata mexicano con el dólar y con el oro? ¿Por qué se abandona el patrón oro y cómo se vuelve a él? ¿Por qué ha sido la teoría cuantitativa del dinero la principal que se ha aplicado para comprender el proceso inflacionario en la Revolución mexicana?³ Y, ¿hasta qué punto este enfoque teórico permite comprender la situación financiera de esos años?

¹Académica de tiempo completo de la Facultad de Economía, UNAM. Agradezco el apoyo de la maestra Beatriz Fujigaki en la revisión de la situación internacional, al maestro José Abel Ogaz por las discusiones sobre los aspectos teóricos y a ambos por la lectura del escrito, así como a la Licenciada Mónica Correa, quien fue mi becaria y Profesora Adjunta, por su colaboración en la búsqueda, revisión y captura del material hemerográfico.

² Es parte de una investigación más amplia proceso de publicación.

³ “David Hume (1711-1776), el filósofo y economista contemporáneo de Adam Smith. ...Puso de relieve un mecanismo precios-flujo de metales preciosos que vinculaba la cantidad de dinero a los precios y las variaciones de éstos a los superávit y déficit de la balanza comercial. De hecho, Hume tuvo predecesores en el periodo mercantilista y el descubrimiento de una parte del mecanismo –la teoría cuantitativa del dinero- fue anticipado por el filósofo político John Locke (1632-1704).” R. B. Ekelund, Jr. y R. F. Hébert, 1992, p. 49. “El patrón oro –tal como se practicó entre el último cuarto del siglo XIX y [hasta] 1914- se presentaba como un sistema internacional de pagos, para el cual era esencial cierta estabilidad en las relaciones de cambio entre un país y otro, estabilidad que se aseguró entonces con el oro que, de hecho, funcionaba como moneda única. El oro tenía un largo historial a través del cual –en unión de la plata- había mostrado que podía asegurar un equilibrio económico-monetario, corrigiendo por sí mismo su relativa abundancia o escasez aunque dejase libre su entrada a un país o su salida de él, como explicó Hume. ...La flexibilidad de la economía liberal –en la

Para acercarnos a las respuestas a estas interrogantes, revisamos algunos escritos de Edwin Walter Kemmerer, conocido como “*Money Doctor*”,⁴ académico con una gran preparación, quien tenía un amplio conocimiento de los procesos económicos y de las teorías en boga en ese momento y de su aplicación en varios países, donde había intervenido directamente como asesor financiero enviado por el gobierno de los Estados Unidos. Contemporáneo de Keynes, ambos estudian los complejos procesos financieros después de la Primera Guerra Mundial y algunas de sus posiciones son contrastantes; en este trabajo analizaremos las propuestas del primero para estabilizar a la moneda mexicana, las cuales provocaron un interesante debate en la prensa mexicana durante 1917.

El sistema financiero internacional, y con él el patrón oro, enfrentaron serios problemas durante la Primera Guerra Mundial y la inmediata posguerra mientras que, en forma simultánea, la economía y el sistema monetario y bancario mexicano entraban en crisis como resultado de los desajustes que provocó la Revolución mexicana. Es interesante resaltar como ambos procesos corrían paralelos, con el agregado de que México estaba inscrito en el patrón oro desde 1905 y por tanto, su economía vinculada, en mayor medida desde entonces, al mercado mundial y sus vaivenes; lo anterior provocó que algunos problemas monetarios fueran semejantes entre esos países y el nuestro, a pesar de sus diferentes niveles de desarrollo, y la polémica internacional acerca de la conveniencia de la restauración del patrón oro, con toda su ortodoxia, o bien, de su abandono por un esquema más flexible, se reflejó también en nuestro país. La presencia de Kemmerer en México y sus propuestas, hacen evidente esta liga, y nos muestran al sistema monetario mexicano durante la revolución no sólo dependiendo de las circunstancias internas, bastante complicadas, sino también de las internacionales, no menos caóticas.

En 1917, cuando Kemmerer llegó a México, el constitucionalismo había triunfado sobre las corrientes agrupadas en el gobierno de la Convención, mientras la economía se debatía en profundos problemas. En medio de una alta inflación y con el peso infalsificable, -emitido por el gobierno de Carranza-, en acelerado proceso de devaluación, se invita a

cual no sólo resultaba fácil el arbitraje en divisas, sino también en mercancías, intereses, o títulos de crédito-daba al sistema internacional de pagos, basado en el oro, una capacidad particular para restablecer automáticamente el equilibrio.” Ferrari, Alberto, 1961, pp. 13-14.

⁴ Ver anexo con una breve síntesis biográfica de Kemmerer y datos sobre algunos de los articulistas de diarios nacionales que debatieron sus propuestas.

Kemmerer⁵ a participar en la *Comisión de Reorganización Administrativa y Financiera*,⁶ para evaluar el desempeño del sistema financiero mexicano. En el texto *Sistema Monetario de México. Reformas propuestas*⁷ publicado ese año como resultado de esa visita y del estudio de la situación mexicana, el profesor de la Universidad de Princeton lanzó una serie de proposiciones, entre ellas, conservar el patrón oro, considerado el paradigma para el eficiente funcionamiento del sistema monetario, tanto a nivel interno de las naciones como en el ámbito internacional. Cuestionaron sus planteamientos en México un periodista centroamericano, Tomás Cerón Camargo y otro mexicano, Francisco Barrera Lavalle, quienes escribían en el periódico “El Demócrata”; mientras que articulistas de otros diarios nacionales intervinieron y debatieron si era mejor el monometalismo o el bimetalismo como base del sistema monetario mexicano.

I. LA SITUACIÓN ECONÓMICA INTERNACIONAL

La primera guerra mundial y sus catastróficas consecuencias pusieron en duda la posición central de los países europeos en el escenario internacional, ya que sólo los Estados Unidos quedaron a salvo de la destrucción económica,⁸ y emergieron como la mayor economía del mundo; si al comenzar la guerra eran un país deudor, al terminar el conflicto eran el principal acreedor internacional, con una gran influencia sobre Europa y América Latina.

Tanto los países contendientes como los que habían permanecido neutrales trataron de volver a la situación de preguerra con monedas estables vinculadas al oro y precios a un nivel adecuado, lo que parecía ser el medio de evitar la inflación o la deflación y sus perniciosas secuelas.⁹ Sin embargo, las diferencias estructurales existentes -desde el punto de vista económico y financiero-, entre los países que adoptaron el patrón oro a lo largo del

⁵ Kemmerer llegó a México en compañía de A. E. Chandler, ambos formaban parte de la Comisión junto con Luis Cabrera, entonces diputado al Congreso de la Unión y Rafael Nieto, subsecretario de Hacienda, los dos últimos explicaron que la Comisión solicitó el apoyo de esos expertos financieros; Kemmerer ayudaría a resolver los problemas monetarios y Chandler los fiscales. Vid. Uhthoff López, Luz María, 1998. El diputado Luis Cabrera resaltaba que “ambos ciudadanos norteamericanos vienen exclusivamente con carácter particular [...]invitados expresamente por la Secretaría de Hacienda”, Datos del Periódico **El Demócrata**, 11 de agosto de 1917, México.

⁶ La Comisión estaba integrada por Luis Cabrera, Alberto J. Pani, Rafael Nieto, M. Rodríguez Gutierrez, Henry Bruere y Alberto Hajar y Haro.

⁷ Kemmerer, Edwyn W., 1917.

⁸ Por lo menos hasta la Gran Depresión que se registró entre las dos guerras mundiales. Vid. Hobsbawm, Eric; 1995, p. 15 y 104.

⁹ Hobsbawm, E., 1992, p. 96.

siglo XIX eran muy amplias. Estas naciones tenían distintos niveles de desarrollo, algunas eran acreedoras y otras deudoras, con diferente presencia en los mercados internacionales; mientras algunas contaban con un banco central, otras no, y por tanto, eran distintos los efectos que provocaban en las economías las “reglas” del patrón oro.¹⁰

Al iniciarse la Primera Guerra Mundial, en 1914, 59 países estaban adscriptos al patrón oro; las dificultades causadas por la guerra, literalmente lo “borraron del mapa”; Estados Unidos lo abandonó en 1917 y decidió prohibir las exportaciones de oro. “No tan sólo hicieron quiebra todos los patrones oro durante los diez años de guerra y reconstrucción, sino que muchos de los países que habían recurrido al patrón de moneda papel quedaron sumergidos en tremendas inflaciones.”¹¹ En 1919, los Estados Unidos regresaron al patrón oro y para 1927 “el número de los países con patrón oro era mayor que nunca”.¹² El tema más importante que se debatió en esos años fue sobre los tipos de estabilización, o sea fijar el “contenido de oro adecuado a la nueva unidad monetaria de cada país”, y cómo la moneda depreciada sería convertible a la nueva unidad.¹³ Gran Bretaña perdió el monopolio financiero que había ejercido por muchas décadas y en 1922, la Conferencia Monetaria Internacional de Génova propuso un nuevo patrón oro llamado *gold exchange Standard* (patrón cambios oro).¹⁴

¹⁰ Estas reglas consistían en : “1°. La unidad monetaria se definía por un determinado peso de oro y el banco central compraba y vendía el oro a un precio fijo (o variable entre unos límites muy estrechos); 2°. Los billetes eran convertibles en oro y la acuñación de moneda era libre; 3°. Los tipos de cambio estaban determinados por el peso de oro contenido en cada divisa y estos tipos se mantenían fijos entre los límites de los puntos de oro; 4°. La importación y exportación de oro era totalmente libre y, por tanto, la masa monetaria de cada país estaba directamente ligada a los movimientos internacionales del metal amarillo. El equilibrio interior era función del equilibrio exterior, y unos mecanismos automáticos aseguraban una plena armonía de costos y precios a través de una reabsorción de cualquier tendencia al desequilibrio.” Niveau, Maurice, 1974, p. 218.

¹¹ Kemmerer, Edwin W., 1959, pp. 134.

¹² *Ibid*, p. 137.

¹³ “En un examen breve del patrón oro restablecido en los años de 1920 a 1930, los tres hechos más importantes a notar son: (1) el medio económico debilitado y perturbado por la guerra dentro del cual el patrón oro restablecido apenas si tenía función alguna que desempeñar; (2) el carácter distinto y más endeble del nuevo patrón oro, y (3) la brevedad del periodo que estuvo en vigencia.” *Idem*.

¹⁴ Entre las resoluciones sobre el patrón cambios oro destacaron: “1.El mantenimiento del valor oro de una moneda debe estar asegurado por una reserva adecuada de activos no necesariamente en forma de oro. 2.Cuando el progreso lo permita, ciertos países participantes podrán establecer un mercado libre de oro y convertirse de esta manera en centros de oro. 3.Los países participantes podrán poseer en otros países participantes además de sus reservas de oro, activos en forma de depósitos, de letras de efecto a corto plazo y otros recursos líquidos apropiados. 4. El *convenio* se basará, pues, en un *gold exchange standard*. Este convenio, ...no será nunca firmado, pero el sistema propuesto funcionará de 1922 a 1930.” Niveau, Maurice, 1974, p. 241. En los hechos, en la mayoría de los países, lo que había funcionado desde el siglo XIX era una especie de patrón cambios oro. En toda su ortodoxia, el patrón oro parece que sólo se presentó en Inglaterra.

Este nuevo sistema tenía como primer objetivo economizar el oro, cuyas existencias no habían aumentado al ritmo de los precios, además, se esperaba evitar los efectos deflacionistas de la vuelta general al patrón oro.¹⁵ El patrón “cambios oro” mostraba la profunda transformación de las estructuras financieras internacionales provocada por el conflicto mundial. La libra dejó de ser la única divisa nacional utilizada como moneda internacional y el dólar entró en la competencia rompiendo el monopolio de Londres. El que un país fuera centro de oro significaba que su moneda era divisa internacional, que las deudas, préstamos y el comercio se expresaban en ella y sustentaba la hegemonía financiera, comercial y productiva de esa nación. Para entonces, los Estados Unidos aspiraban a ser el principal centro financiero internacional.

Acerca de los efectos monetarios de la Primera Guerra Mundial, Keynes era escéptico sobre las posibilidades de restablecer el patrón oro en las mismas condiciones de la preguerra y consideraba que su restauración no proporcionaría “una cabal estabilidad de los precios internos”, y sólo podría darse la estabilidad en los cambios externos si los demás países también lo restablecían. En 1923 hacía hincapié que en el mundo de la primera posguerra donde predominaban del papel moneda y el crédito, no había otra salida que el dinero ‘regulado’ por las autoridades monetarias, y apuntaba a una visión que en el siglo XX se volvería dominante e iría en contra de la ortodoxia del XIX: “...cuando son incompatibles la estabilidad del nivel de precios interno y la del tipo de cambio la primera es generalmente preferible, y cuando el dilema es agudo resulta más fácil, por suerte quizá, preservar la primera a expensas de la segunda.”¹⁶ En este contexto internacional debe verse, desde mi punto de vista, la presencia de Kemmerer en México y las propuestas que formuló para estabilizar el sistema monetario mexicano.

¹⁵ También, para economizar el metal amarillo y reservarlo para las transacciones internacionales, se recomendó excluir las monedas áureas de las circulaciones monetarias interiores. La convertibilidad de la moneda podía garantizarse en lingotes.

¹⁶ Keynes, John M., 1996, p. 176.

2. PROPUESTAS DE KEMMERER PARA ESTABILIZAR EL SISTEMA MONETARIO MEXICANO

En el breve periodo comprendido por la docena de años que terminó en 1916, México recorrió casi por entero la gama de experiencias monetarias del hombre civilizado. A partir de 1905 tuvo a intervalos un patrón plata, uno oro, los principios de un patrón de cambio oro, un patrón doble de oro y plata, patrones de monedas fiduciarias, una experiencia local con una moneda de oro y plata, un patrón de billetes de banco, y numerosos patrones de papel moneda inconvertible gubernamental y privado. ...En las transacciones comerciales no sólo se hizo uso directo de moneda nacional a su valor nominal, sino que también se utilizó en escala importante la moneda extranjera y la propia moneda interior, pero a su valor en moneda extranjera.

Kemmerer, Edwin Walter, ¹⁷

Al llegar Kemmerer al país declaraba su interés por conocer con detalle la situación interna pues había estudiado “durante quince años los problemas monetarios y bancarios” mexicanos, a través de documentos del Gobierno, de libros y artículos de revistas. Al venir al país analizaría, en el terreno, los complicados problemas financieros.¹⁸ “*Money Doctor*” consideraba urgente la reforma al sistema monetario porfirista al que la Revolución había hecho fracasar, aunado al aumento del precio de la plata en el mercado internacional que había “arrojado por completo” de la circulación a los pesos fuertes de plata, de acuerdo con la Ley de Gresham.

Durante la primera fase de la Revolución mexicana, el maderismo (1911-1913), la economía no había resentido demasiados trastornos,¹⁹ además, el tipo de cambio se mantuvo estable, entre otros factores “por la estabilidad en el mercado internacional de la plata”.²⁰ Con la contrarrevolución de Huerta, el país se precipitó en una crisis económica y en una larga depresión; la guerra civil arreció y con ella la destrucción del sistema ferrocarrilero. De abril a noviembre de 1914, los estadounidenses invadieron a México y ocuparon el Puerto de Veracruz, principal centro comercial con el exterior, aumentando las perturbaciones económicas y políticas. En esos años la escasez, decomiso de mercancías y de la producción agropecuaria, las crisis agrícolas, la ocupación de haciendas e incluso de

¹⁷ Kemmerer, E. W., 1953, p. 172.

¹⁸ Periódico “El Demócrata”, 11 de agosto de 1917, México.

¹⁹ Vid. Méndez Reyes, Jesús, 1996.

²⁰ E. Cárdenas, 2003, p. 251.

minas y fábricas, la incautación de impuestos e ingresos aduanales y los préstamos forzosos exigidos a particulares, por los distintos ejércitos en pugna, llevaron al incremento en los precios de satisfactores fundamentales, la contracción de los niveles de producción y al desempleo creciente, que se extendieron por muchas regiones.

A lo anterior se sumó el deterioro de la situación monetaria y bancaria y la depreciación de la moneda. En el gobierno huertista se presentó el pánico bancario; el público empezó a cambiar los billetes por metálico y a atesorarlo;²¹ bajó la circulación de monedas de plata y fraccionarias de otros metales (níquel y bronce), mientras los bancos reducían sus actividades debido a que Huerta se había apoderado de sus reservas monetarias. En regiones importantes, como el norte, circulaban dólares americanos y muchos precios se establecían en esta moneda y en algunos lugares se volvió al trueque. Los revolucionarios para sufragar sus gastos de guerra empezaron a emitir billetes en exceso. A fines del régimen huertista había en circulación billetes de los 24 bancos de emisión autorizados, varias emisiones de papel moneda del ejército constitucionalista, de Zapata, de Villa y otros jefes revolucionarios y después la emisión del gobierno de la Convención. Este papel moneda era de circulación obligada en las regiones ocupadas por los distintos grupos revolucionarios y no era convertible en metálico. De hecho, la no convertibilidad y tratar de frenar la exportación de monedas de oro y plata significó el abandono del patrón oro, al no respetarse sus “reglas”, como señalaron diversos analistas de la época, incluido Kemmerer. El exceso de papel moneda provocó una inflación galopante y el aumento en la velocidad de circulación del dinero.

Por todo lo anterior, al triunfo del constitucionalismo, la estabilización monetaria y bancaria se volvió prioritaria para el gobierno de Carranza, y se pensó, seriamente en la creación de un banco de emisión único para redimir las distintas emisiones de billetes, otorgándole un respaldo más sólido al peso.²² En agosto de 1916 se estableció la Comisión Monetaria -para sustituir a la antigua Comisión de Cambios y Moneda-, como el

²¹ Para evitar la salida de las monedas de oro y plata al exterior, Huerta estableció un impuesto de 10 por 100 a la exportación de oro y plata en 1913, que sirvió también para financiar al gobierno. Vid. Torres Gaytán, R., 2001.

²² El banco único de emisión: “Era una manera de garantizar que el déficit presupuestal sería cubierto y asegurar que el papel moneda podría llegar a ser redimido a un valor cercano al nominal.” Zebadúa, E., 1994, p. 122.

instrumento oficial para manejar las emisiones de moneda fiduciaria y la amortización, canje, resello y comprobación del papel moneda existente.²³

Al analizar Kemmerer la caótica situación monetaria durante la Revolución, que llevó al abandono del patrón oro en la fase más conflictiva (1913 a 1916), para retomar a él a fines de 1916, divide estos años en tres periodos, según el tipo de moneda dominante: 1) el de los billetes de banco, 2) el del papel moneda constitucionalista, y 3) el periodo del papel moneda “infalsificable”, emitido por el gobierno carrancista en la búsqueda de lograr la estabilización monetaria.²⁴ El tercer periodo transcurre durante el segundo semestre de 1916, cuando las emisiones de papel moneda se cambiaban a 10 por un infalsificable, con una paridad de 20 centavos oro nacional por peso, pero después el billete se depreció aceleradamente y en forma incontenible, lo que llevó al gobierno carrancista a rechazar su propia moneda y a iniciar la recaudación de muchos impuestos en moneda metálica, obligando al público a desatesorar sus pesos y tostones de plata. También los sueldos y salarios empezaron a pagarse en oro, plata, o en “infalsificables” al tipo de equivalencia que la Secretaría de Hacienda señalara cada 10 días, lo que permitió al gobierno acelerar la salida del billete de la circulación.

Al estudiar el imparable proceso de depreciación del papel moneda, acentuado por la emisión del “infalsificable” en el gobierno de Carranza, Kemmerer señalaba que ante esta situación “ocurrió un fenómeno extraordinario, uno de los hechos más salientes de la historia monetaria reciente”, al presentarse el desatesoramiento de las monedas de oro y plata que se lanzaron a la circulación, desplazando al papel moneda y restableciendo el patrón oro en el país. Para estudiosos contemporáneos del fenómeno, esto significó una “reversión de la Ley de Gresham”.²⁵

²³ Lobato López, E., 1985, p. 453.

²⁴ “Por consiguiente, el abandono del patrón oro por parte de México puede situarse en la fecha del 1º de julio de 1913; la era de papel moneda depreciado que empezó entonces duró más o menos hasta el 1º de diciembre de 1916, esto es, 3 años 5 meses. Este lapso puede dividirse *grosso modo* en 3 periodos, siendo la base de la división la clase de moneda dominante: 1) el periodo de los billetes de banco, que se extendió del 1º de julio de 1913 al 14 de agosto de 1914; 2) el del papel moneda constitucionalista, que abarcó del 15 de agosto de 1914 al 4 de junio de 1916; y 3) el periodo del papel moneda “infalsificable”, del 5 de junio de 1916 al 1º de diciembre del mismo año. “Kemmerer, 1953, p. 73. Vid. Fujigaki, E., 2005.

²⁵ “Por tanto, cuando los billetes se convirtieron en una moneda tan ‘mala’ tuvo que surgir un nuevo medio de cambio ‘mejor’ para remplazarla. Entonces ocurrió un hecho singular de la historia monetaria: se dio una reversión de la Ley de Gresham, pues reaparecieron monedas de plata y oro que habían estado atesoradas por años, y salieron de circulación billetes infalsificables que carecían de todo valor. Así, la moneda “buena” sacó de circulación a la moneda “mala”. Además este proceso de sustitución se dio en un periodo sumamente breve, de sólo unos cuantos días. Cárdenas E. y Manns, C., 1992, p. 447. Al analizar esta “reversión”, Cárdenas explica que: “Este evento monetario es único por al menos dos razones. Entre otras, porque ocurrió

Pero la estabilización no se alcanzó plenamente con la vuelta de las monedas metálicas a la circulación y con el restablecimiento del patrón oro ya que, a partir de 1916 y sobre todo en 1917, se presentó un acelerado incremento del precio de la plata en el mercado internacional,²⁶ que impulsó, otra vez, el atesoramiento del peso de plata y su exportación, presionando aún más su salida de la circulación y provocando escasez de moneda en el mercado interno y problemas en la balanza de pago.²⁷ Además, era muy difícil pagar la deuda pública, interna y externa, cuyo monto ascendía a 650 millones de pesos más los intereses capitalizados que la incrementaban 16 por ciento.²⁸ Estas circunstancias dificultaban, nuevamente, mantener el talón oro como base del sistema. En abril de 1917 se procedió a la liquidación administrativa de los bancos mexicanos a través de la Comisión Reguladora e Inspectoría de Instituciones de Crédito, al tiempo que el gobierno hablaba de la necesidad imperiosa de crear un banco único de emisión, pero reconocía las extremas dificultades para lograrlo.²⁹

En este contexto de desorden financiero se produce la invitación a Kemmerer, solicitándole un diagnóstico sobre la situación monetaria mexicana. El profesor

una reversión de la Ley de Gresham, situación que prácticamente no tiene paralelo en la historia monetaria del mundo occidental. También porque el proceso de estabilización no fue realizado por el gobierno (como en los casos de Alemania, Polonia y Hungría después de la Primera Guerra Mundial), con un fondo monetario que respaldara la nueva moneda, sino por el mismo público que usó sus fondos privados para llevarlo a cabo.” E. Cárdenas, 2003, p. 286.

²⁶ Francisco Barrera Lavalle, *El alza de la Plata y su influencia en la circulación monetaria de la República*, artículo escrito el 24 de agosto de 1917 y publicado en “El Demócrata” el 31 de agosto de 1917. El alza constante en el valor en oro de la plata, durante 1917 se atribuyó a: “1ª. La menor producción en el promedio normal; 2ª. La mayor demanda de plata para la acuñación en los países de Europa que hoy se hallan empeñados en la guerra”; esto último para que las monedas de plata sustituyeran al oro extraído de la circulación para otros fines. El autor mencionaba la caída de las exportaciones de plata para los países orientales. “Esto se explica porque las dificultades de la guerra impiden las exportaciones de Londres para la India y las importaciones al mismo mercado, de la producción argentífera americana”.

²⁷ El periódico “Excelsior” señalaba la inestabilidad monetaria, recalcada por el Secretario de Hacienda, y presente en el informe del señor Presidente electo (Carranza) al Congreso, donde señalaba: “El Problema monetario continúa sin resolverse”, y a renglón seguido: “El Gobierno está acudiendo a la acuñación constante de tostones, que por su ley más baja se han conservado en circulación hasta la fecha, aunque es de temerse que si continúa ascendiendo el valor de la plata, la eliminación de estas especies pondrá otra vez la circulación metálica en peligro.” A lo que agregaba el articulista: “Y no digamos una alza en el valor de la plata; una alteración en nuestra balanza económica, que hoy se ha podido conservar en condiciones mas o menos ventajosas, traería consigo, fatal y necesariamente, un grave trastorno para esta circulación, por otra parte bastante restringida.” Artículo: *¿Tiene estabilidad la circulación monetaria?*, 29 de abril de 1917.

²⁸ Uhthoff L., 1998, pp. 178-181.

²⁹ “La Secretaría de Hacienda ha nombrado una Comisión para liquidar bancos y proyectar el Banco Único de Emisión. La citada Comisión, de Carácter Técnico, estudiará detenidamente el asunto, antes de llevarlo al Congreso de la Unión. [...] Rafael Nieto, acaba de designar una comisión que se encargará de estudiar los proyectos definitivos para la liquidación de todos los bancos de emisión existentes en el país, en el cumplimiento del decreto fechado el 15 de septiembre del año próximo pasado, del entonces Primer Jefe del Ejército Constitucionalista [...]” *Periódico “El Demócrata”*, 17 de mayo de 1917.

estadounidense consideraba que el problema principal era, precisamente, conservar las monedas de plata en circulación, para lo cual proponía dos medios: elevar sustancialmente la unidad de valor del peso sobre la unidad vigente entonces de 75 centigramos de oro puro (establecida con la Reforma Monetaria de 1905); o bien, reacuñar las monedas de plata existentes, reduciendo su contenido de plata pura. En el libro mencionado: *Sistema monetario mexicano: reformas propuestas*, analiza ampliamente cada una de estas alternativas que se inscriben, puntualmente, dentro de la proposición de volver al patrón oro y con la teoría cuantitativa del dinero como sustento. Desde nuestro punto de vista, la primera propuesta, que implicaba revaluación de la moneda, iba acompañada de la deflación, o sea, caída de los precios; la segunda proponía una depreciación del peso plata, acorde con la inflación experimentada por la economía en los últimos años, pero manteniendo la paridad de la moneda de oro en 75 centigramos de oro puro como base del sistema. Lo interesante de las propuestas de Kemmerer era que entraban de lleno en la polémica que se debatía en los países avanzados después de la primera Guerra Mundial, enfocada a la estabilización de los tipos de cambio.

Para optar por una u otra medida era importante analizar los pros y contras de cada una; Kemmerer recalca también que cualquier proyecto necesitaría de un monto de Reserva en Oro adecuada para hacer frente a la expansión o contracción de moneda circulante. Respecto a la primera propuesta especificaba:

Si el valor de la unidad de oro fuese elevado de manera que substancialmente fuese mayor que el valor de la plata pasta contenida en el peso fuerte, el peligro de que fuesen fundidos o exportados como moneda los pesos fuertes y las monedas fraccionarias disminuiría fácilmente. Mientras más valgan estas monedas como dinero en México que como plata, o como moneda en el extranjero, su fundición o exportación será imposible.³⁰

Pero el inconveniente estaba en que si la unidad monetaria era aumentada en su valor, “toda clase de precios, incluyendo los jornales, tenderían a bajar proporcionalmente”, este ajuste, necesariamente lento, provocaría “muchas fricciones, trastornos económicos e injusticias”, sobre todo en el caso de las deudas que serían proporcionalmente disminuidas

³⁰ *Ibid.*, p. 9. “Si la unidad de 75 centigramos de oro puro por peso se elevase al doble, esto es, si fuese elevada la relación a 1 ½ gramos, que es aproximadamente igual al peso oro de los Estados Unidos, entonces al promedio del precio de la plata en septiembre, la que contiene un peso fuerte tendría un valor equivalente a sólo un 79.7 por ciento de su valor como moneda; y la plata contenida en un peso de monedas fraccionarias, tendría una equivalencia aproximada de un 65.2% de su valor como moneda. Tal aumento en la unidad de valor haría desaparecer prácticamente todo el peligro de que sean fundidas las monedas de plata.” *Idem.*

en términos de la nueva unidad de valor más elevada, lo que obligaría a los acreedores “a recibir en pago un número menor de pesos, que el valor nominal de la deuda”. Ajustándose a la teoría cuantitativa esto significaba que: “Cuando los precios expresados en términos de la unidad monetaria nacional están bajos, se necesita naturalmente, menor cantidad de moneda para verificar determinada cantidad de transacciones que cuando están altos.”³¹

La ventaja de adoptar este método era evitar la necesidad de reacuñar las monedas de plata, y que los pesos plata que no hubieran sido fundidos regresaran a la circulación, pero una desventaja adicional a las señaladas arriba era la necesaria reacuñación de todas las monedas auríferas y darles un contenido mayor de oro puro, además, los costos de la reacuñación tendría que pagarlos el gobierno, al estar México dentro del talón oro. Kemmerer señalaba que serían los especuladores quienes ganarían con este cambio. “...tan pronto como el proyecto del Gobierno de elevar la unidad de valor y de continuar la circulación de las monedas de plata fuere sabido... los especuladores comenzarían a comprar las monedas de plata en previsión de su mayor valor”.³² Otro problema adicional era que el nuevo valor de la moneda sería demasiado alto.³³

Por lo anterior, Kemmerer concluía que la mejor alternativa era el segundo proyecto: “la reacuñación de las monedas de plata existentes en nuevas monedas de menor peso”, moviéndose entre dos límites: ni acuñar monedas con un contenido de plata demasiado disminuido que el público no las aceptase, ni tan alto que las ponga en peligro de ser fundidas si el valor de la plata aumentara excesivamente, en cuyo caso el Gobierno debería reducir la ley de las monedas de plata para protegerlas. En esta propuesta, el

³¹ *Ibid*, pp. 10-11. “Es un principio bien establecido de la ciencia monetaria que una repentina alteración en la medida de unidad de valor no produce una inmediata y proporcional alteración en los precios. (...) Siempre se requiere tiempo para el reajuste del nivel de los precios, y la transición de uno a otro nivel de precio se traduce algunas veces en resultados permanentes cuyas consecuencias son de mucho alcance.” *Ibid*, p. 13. Una importante dificultad era “convencer a la gente de que debe cambiar las antiguas monedas por una cantidad proporcionalmente menor de las nuevas.” *Ibid*, p. 18. Para Keynes, este proceso sería equivalente a una *deflación*, (baja de los precios) que para él era menos conveniente que la *inflación* (aumento de los precios). J. M. Keynes, *op. cit.*, p. 160 y *passim*.

³² Kemmerer, Edwyn W., 1917, *op. cit.*, p. 12.

³³ “Hay pocos países en el mundo cuya unidad de valor sea mayor que la actual mexicana de 75 centigramos de oro puro (...) Para un país con tan gran cantidad de gente menesterosa como México tiene actualmente, la unidad de valor de oro actual no es demasiado reducida. Un peso igual en valor a 80 centavos de dólar sería una unidad muy grande para el comercio en pequeña escala de México. Si se divide en moneda fraccionaria no podría servir muy bien para compras pequeñas. ...Muchos de los artículos que ahora se venden por 5, 10 y 20 centavos, continuarían siendo vendidos a estos precios convencionales. Tal aumento en la unidad de valor resultaría, por lo tanto, en una pérdida permanente a las clases menesterosas...” *Ibid*, pp. 18-19. Mencionaba que las unidades monetarias más generales eran las que se aproximaban al franco y al marco; el yen y el rublo eran similares en valor al peso mexicano.

verdadero problema era determinar el valor de la plata.³⁴ Kemmerer especulaba que la plata no mantendría su alto valor después de que terminara la Guerra Europea y que el valor del peso mexicano debería mantenerse por debajo de la rupia de la India, país que tenía millones de onzas de metal blanco en circulación y acaparadas. Adicionalmente, proponía la libre acuñación del oro, facilitando su exportación e importación como condición necesaria para conservar el patrón oro; acuñar en cantidad limitada las monedas fiduciarias, con una legislación conveniente para hacer frente a las necesidades del comercio; acuñar nueva moneda fraccionaria y crear una reserva adecuada de oro.³⁵

Una vez definida como la mejor propuesta la reacuñación de las monedas de plata con un valor menor al que en ese momento tenían, Kemmerer señalaba que “el más importante y único problema” en la reorganización monetaria de México era conservar la paridad de las distintas monedas con la unidad de 75 centigramos de oro puro. Mantener el patrón oro implicaba según la ortodoxia financiera: la libre acuñación de oro; con el mismo valor del metal en barras que en monedas y la libre convertibilidad de unas en otras y una acuñación limitada de moneda fiduciaria; la legislación debía ser la adecuada para ajustar la cantidad de moneda fiduciaria a las necesidades del comercio y mantener una reserva de oro en un nivel conveniente.³⁶

Al analizar las funciones de la reserva monetaria, que eran “el ajuste automático de la provisión de moneda a las demandas del comercio, y la creación y conservación de la confianza del público en la moneda fiduciaria” los argumentos de Kemmerer expresaban la ortodoxia del patrón oro. El monto de la reserva debería ser “suficiente para que pueda absorber, cualquiera cantidad de moneda de plata circulando que resulte excedente a causa de las fluctuaciones periódicas de los negocios. [...] y ofrecer un margen de seguridad en

³⁴ “El promedio del precio en oro de la plata, durante el mes de septiembre, era casi el doble de lo que fue en septiembre de 1915, y el precio en septiembre 21 de 1917, es decir, Dls. 1.08 ½ por onza, fue el más alto alcanzado desde la primavera de 1884 ¿Se doblará su precio durante los próximos dos años o volverá después de la guerra al bajo nivel que tenía en 1908-1911 y 1915? Naturalmente que ninguno puede contestar esta pregunta, y por lo tanto nadie puede garantizar que cualquiera proporción entre el oro y la plata que pueda ser adoptada como base de una reacuñación proporcionaría protección absoluta a las nuevas monedas de plata para que no sean fundidas.” *Ibid.*, p. 19. (Ver cuadro en el anexo estadístico donde se muestra la variación en el valor de la plata).

³⁵ Kemmerer calculaba que en 1914, la cantidad de monedad de oro y plata en circulación era de \$173,500,000, de los cuales \$88,400,000 eran monedas de oro y \$32,000,000 pesos fuertes de plata; el resto estaba compuesto de tostones y monedas fraccionarias de 20 y 10 centavos. Al considerar la situación prevaleciente en el país en 1917, calculaba que la cantidad necesaria de las diversas monedas de plata era de \$103,500,000 de los cuales \$50,000,000 eran pesos fuertes de plata y lo demás, moneda fraccionaria. *Ibid.*, p. 32.

³⁶ *Ibid.*, pp. 26-27.

caso de emergencias extraordinarias”.³⁷ El componente principal de la reserva debía ser el oro y sólo una pequeña parte la plata (10%). Para determinar el monto de la reserva, además de las fluctuaciones del comercio, debía tomarse en cuenta “la confianza del público en el Gobierno”, y la proporción en que circulen monedas de oro, de plata, billetes de banco o cheques. Kemmerer proponía una reserva de 40% como proporción de la circulación fiduciaria, integrada por monedas de oro nacional, barras de oro acuñables y monedas de oro extranjeras y radicar parte de la reserva en el extranjero, lo que, desde su punto de vista, daba más estabilidad al valor de la moneda mexicana.³⁸

Observadas desde el presente, las exigencias que las propuestas de Kemmerer ejercerían sobre el gobierno de Carranza, parecen fuera de toda proporción, no sólo por la deteriorada condición económica mexicana, agudizada por el hecho de no contar con un instituto central que permitiera el manejo de estas variables, sino también porque el gobierno constitucionalista aún no se afianzaba en el poder y el país estaba lejos de estar pacificado. Además, pocas naciones en el mundo podían satisfacer en ese momento las condiciones del patrón oro, a excepción quizá de los Estados Unidos, ni siquiera Inglaterra, podía cumplirlas. ¿Por qué entonces enfatizar tanto en la vuelta y mantenimiento del patrón oro en México?

3. LA POLÉMICA ENTRE MONOMETALISTAS Y BIMETALISTAS EN LA PRENSA MEXICANA

Las propuestas de Kemmerer dieron origen a una amplia controversia en el Diario “El Demócrata” y con un periodista en particular, Tomás Cerón Camargo, colaborador en asuntos económicos de ese periódico, sin que Kemmerer, hasta donde hemos podido verificar, le respondieran nunca; otro articulista de este diario, Francisco Barrera Lavalle, también participó con posiciones similares a las de Cerón, pero más matizadas; mientras que otros periódicos, entre ellos “Excelsior”, “El Universal” y “El Economista” terciaron en la polémica en el bando contrario.

³⁷ *Ibid.*, p. 41.

³⁸ *Ibid.*, “...será probablemente bueno seguir la práctica de la India, las Filipinas, la Colonia Británica de los Estrechos, Java y algunos otros países –práctica recomendada por la Comisión Monetaria Mexicana de 1903-1905- de depositar parte de la Reserva en algún centro financiero extranjero, de preferencia Nueva York o Londres, o si es posible, en estos dos centros.” p. 50.

Cerón, quien escribía con el seudónimo de “*Boabdil*”, recogió los argumentos vertidos en *El Demócrata* y los desarrolló en un libro publicado en 1918, donde polemiza en contra del libro de Kemmerer, “*El Sistema Monetario de México*”. Desde junio de 1917, Cerón había planteado la siguiente cuestión para dar origen a la controversia sobre el problema monetario: “¿Por qué da México, en su Moneda, 32.58 granos de plata pura por uno de oro, al paso que países tan libres, soberanos e independientes como Alemania, Inglaterra y Francia da, la primera, 13.95 granos de plata por uno de oro, la segunda, 14.29 por uno, y la tercera, antes 15.5 por uno, y ahora 14.38 por uno?”³⁹

“*Boabdil*” planteaba como argumento central fijar la paridad del peso mexicano con las monedas extranjeras, pretendiendo que estuviera al mismo nivel de las más fuertes con relación al oro. Así, para Cerón, México podía establecer un contenido de plata más bajo en su moneda y ejercitar su soberanía e independencia, manteniendo la misma paridad con las monedas de otros países, aunque el peso tuviera menor cantidad de plata; pensaba que el fracaso del sistema monetario mexicano se debía a la Ley monetaria de 1905 que instituyó el patrón oro y le dio una equivalencia determinada al peso, y no estaba de acuerdo con la afirmación de Kemmerer de que la caída del peso se debía a la Revolución y al alza de la plata en el mercado, y sostenía que: “Una cosa es que la moneda de plata sea medida de valores, y otra cosa, que la plata sea medida de valores”, pues necesita estar acuñada “y no teniendo las mismas funciones la plata que la moneda de plata, no se sigue que el alza o baja del metal blanco tenga algo que ver con la moneda de plata”.⁴⁰

Sobre este último punto, al criticar las posiciones de Kemmerer contenidas en el libro de 1917, Cerón se alejaba de la ortodoxia sobre el funcionamiento de los patrones de metal, que establecen que al aumentar el valor del oro y de la plata en el mercado se afectará el valor de las monedas acuñadas en esos metales. En cambio, hacía constante hincapié en la relación del peso mexicano con las monedas de otros países, en particular con el dólar. “De manera pues que no es el alza del precio de la plata lo que ha ayudado al fracaso del sistema monetario, establecido en 1905, sino la ausencia, en el peso mexicano,

³⁹ Tomás Cerón Camargo, 1918, p. 12; el libro *Por el honor de América Latina*, “El problema monetario planteado y resuelto”, comprende dos partes: I Refutación al folleto “El sistema monetario de México” de E. W. Kemmerer; y II “Filosofía y jurisprudencia de la moneda”. El libro está dirigido a los hombres de Estado de América Latina y dedicado al Sr. General de División Benjamín G. Hill, entre otros. Periódico “*El Demócrata*”, Artículos: “*El Economista*” y “*El Demócrata*”. “*Controversia científica sobre Hacienda Pública*” (15-18 de junio de 1917). Columnista: Boabdil, 17 y 18 de junio de 1917.

⁴⁰ Cerón Camargo, 1918, pp. 26-27.

del poder que hay en el dólar de plata, o lo que es lo mismo: el abandono que se ha hecho del ejercicio de la soberanía mexicana sobre su moneda de plata.”⁴¹

Nosotros podríamos decir ahora que la respuesta de Cerón era correcta, que la clave estaba en la falta del mismo poder detrás del peso, pero no por su contenido de plata, lo cual sólo era un reflejo del verdadero poder que son las capacidades productivas, políticas y militares, que eran mucho mayores en los Estados Unidos- que despuntaban como el nuevo centro hegemónico- que en México. El error de “*Boabdil*” era afirmar que un país determinado definía el contenido de plata de su moneda basado sólo en su soberanía, olvidando que la equivalencia con el oro u otras divisas era reflejo también del grado de desarrollo económico, comercial y del nivel de sus precios internos. Más difícil es aceptar su posición respecto a la inmunidad de las monedas ante el cambio en el valor de los metales, cuando los sistemas monetarios son regidos por los patrones monometalista o bimetalista.⁴²

El periodista centroamericano se presentaba como un crítico acérrimo del monometalismo y como un ardiente defensor de bimetalismo. Para el caso de México, el patrón oro debía servir solamente para establecer una relación de acuñación entre el oro y la plata, igual a la establecida por Inglaterra y Alemania. La plata y el oro debían estar amonedados en una relación de 13.95 por 1, circular a la par, con poderes liberatorios y de adquisición ilimitados para la moneda de plata; negaba, así, la validez de la Ley de Gresham, al afirmar que “no puede haber moneda buena ni moneda mala, sino moneda, sin adjetivos”.⁴³ Toda esta controversia se vinculaba con la reorganización del sistema monetario mexicano, de ahí la propuesta de Cerón de volver al bimetalismo, y también a la posibilidad de crear el banco único de emisión que “*El Demócrata*” propuso en su “Proyecto de Ley Monetaria”.⁴⁴

⁴¹ *Ibid.*, p. 27.

⁴² El articulista de *El Demócrata* criticaba también las observaciones de Kemmerer en torno a la inestabilidad que produciría subir el contenido de oro representado en un peso y aquí proponía que la acuñación mexicana debería mantener relación con la alemana “la más científica del mundo”; para esto, México aumentaría la cantidad de oro de su unidad monetaria, “hasta alcanzar el nivel de 4 marcos alemanes de oro, es decir, 1.4337 gramos de oro puro, en lugar de 1.20 gramos como quiere, sin razón alguna el profesor de la Universidad de Princeton”. También estaba en contra de la reacuñación de las monedas de plata, por el principio de la “Soberanía” y sostenía que no era necesaria una reserva de oro. “El oro debe estar en la Tesorería Nacional para una emergencia cualquiera con el extranjero, no para convertir monedas de plata, las cuales no necesitan tal requisito para servir de medida de valores, cambios, créditos y para atesorar riquezas.” *Ibid.*, pp. 36 y 45.

⁴³ *Ibid.*, p. 69.

⁴⁴ “*El Proyecto de Ley Monetaria que presenta “El Demócrata”*”, Periódico “*El Demócrata*”, lunes 18 de junio de 1917.

En relación al tipo de patrón monetario más conveniente para México, El Demócrata publicó un artículo de Francisco Barrera Lavalle donde este periodista planteaba volver al bimetalismo por un tiempo debido al aumento del valor de la plata y proponía volver a la antigua relación entre el oro y la plata de 1/16,⁴⁵ “a fin de que el oro, que hoy se mantiene accidentalmente en la circulación desaparezca, y la plata, que es la moneda del pueblo ocupe de nuevo su lugar”. Esta propuesta no era con carácter definitivo, sino por unos cuantos años, “hasta tanto que vuelva a imperar la paz en Europa y cesen las consecuencias de la guerra”. Señalaba la posibilidad de que la Europa pacificada retornara al bimetalismo, por lo que no era prudente que México adoptara el patrón oro.

Mencionaba, también, que la necesidad de influir en el mercado de la plata era un viejo problema que se presentó desde 1873 y no había logrado regularse, por lo que “muchos economistas han llegado a la conclusión de que mientras la plata se halle reducida en los principales mercados del mundo a la condición de simple mercancía, nada podrá hacerse para impedir el alza o la baja de dicho metal”.⁴⁶ Como resultado de lo anterior, en la reforma de 1905 se aisló el valor monetario de la moneda de plata, poniéndolo en relación con el oro.⁴⁷ Barrera señalaba que según la Ley de Gresham, una relación de 1/16 implicaba que la plata expulsaría al oro de la circulación, y el público “que entiende mejor su negocio que los que tratan de constituirse sus mentores, guardaría los ‘hidalgos’ y los ‘aztecas’ y se desprendería gustoso de los pesos de plata y ‘tostones’”.

En la parte contraria, el editorialista del Excelsior desarrolló una larga polémica contra El Demócrata y Cerón, durante el verano de 1917; a lo largo de algunos meses publicó varios artículos en respuesta a otros tantos de El Demócrata y otros diarios, mostrando el interés que despertaban estos temas en ciertos círculos periodísticos,

⁴⁵ Recordemos que en 1905 se estableció una paridad de 1/32.

⁴⁶ Barrera Lavalle, F., “A El Economista”, escrito el 17 de septiembre de 1917, publicado en “El Demócrata” el 18 de septiembre de 1917.

⁴⁷ “...se adoptó como unidad monetaria *el peso de oro, moneda imaginaria* equivalente a 37 centigramos de oro puro y se conservó inalterable y dotado de pleno curso legal el antiguo y prestigioso peso mexicano de plata con sus 27.073 gramos de peso y su ley de 902.77 milésimos. ...Por consiguiente, y habiendo fracasado esta reforma, de modo definitivo, en 1913, lo que a nuestro juicio procede, en atención a las circunstancias que hoy prevalecen en el mercado de la plata, es disminuir la cantidad de kilogramos de dicho metal, que deben darse por un kilogramo de oro, a fin de estimular a los productores de plata a retenerlo, con ventaja, en el mercado interior y no tener que ir a buscar utilidades en los mercados extranjeros, con perjuicio de la amonedación nacional. ...Este fin, se obtendría elevando a 1/16 la relación entre nuestras monedas de oro y plata, pues que, en estos momentos, y con el valor de la onza de metal blanco a 98 5/8 la relación que corresponde a este valor comercial es la de 1/21, cifra que acusa una diferencia de 11 kilogramos respecto de la nuestra de 1/32.” Idem

intelectuales y del gobierno. Este debate nos enseña cuál era la comprensión sobre la moneda, los patrones monetarios y su papel en la incipiente etapa de estabilización monetaria que se debatía entonces en los círculos gubernamentales y en el exterior.

En abril de 1917 la inestabilidad monetaria, por el aumento en el valor de la plata, había llevado al Gobierno a la continua acuñación de tostones, “que por su ley más baja se han conservado en circulación hasta la fecha, aunque es de temerse que si continúa ascendiendo el valor de la plata, la eliminación de estas especies pondrá otra vez la circulación metálica en peligro.”⁴⁸ Esta situación alteraría el precario equilibrio en la balanza de pagos,⁴⁹ sumándose a la suspensión tanto en el pago de los empréstitos como en los dividendos de la mayoría de las empresas fundadas en el país con capital extranjero ya que, “el monto de las cantidades que se situaban en el exterior ha disminuido, como es natural, considerablemente”, además, “los trastornos ocasionados por la guerra han determinado grandes perturbaciones monetarias en todos los países de la tierra”.⁵⁰

Para el editorialista la libre convertibilidad de la moneda de baja ley o de los billetes de banco en oro o en metálico a voluntad del tenedor, “es un lujo que muchas naciones poderosas, y México entre ellas, no podrán permitirse en varios años”. El periodista de *Excelsior* criticaba la posición de Cerón y el proyecto de Ley monetaria de *El Demócrata* y afirmaba que equivocaban los patrones monometalista y bimetalista, y que en realidad sus propuestas derivaban hacia el monometalismo oro y a la vigencia de la Ley de Gresham.⁵¹

Excelsior afirmaba que ni Alemania -donde en el régimen bimetalista tenía numerosos partidarios-, ni la Unión Latina -una de las defensoras de este patrón-, volverían al bimetalismo porque les implicaría un fuerte sacrificio. Tampoco sería factible impedir la depreciación de la moneda de plata. “No podría hacer México mayores esfuerzos que los

⁴⁸ *Excelsior*, *¿Tiene estabilidad la circulación monetaria?*, “... a juzgar por palabras del informe del señor Presidente electo al Congreso... ‘El Problema monetario continúa sin resolverse’”, 29 de abril de 1917.

⁴⁹ “Todo va bien si nuestras exportaciones bastan para cubrir nuestros compromisos en el exterior; todo peligra si, en un momento dado, esos compromisos son superiores a nuestras remesas. Y que el hecho puede presentarse no cabe duda: una paralización momentánea de la producción nacional, una interrupción en el tráfico —entre otras cosas por falta de material rodante—, etc., podría debilitar el volumen de nuestras exportaciones, debilitando asimismo nuestras posibilidades de pago. Pudiera también presentarse un acrecentamiento de nuestras deudas en el extranjero; una pérdida de cosechas, por ejemplo que nos obligase a importar cereales, como ha ocurrido en tantos años últimos.” *Idem*.

⁵⁰ “Como se ha hecho notar, la mayor parte de esos países, —aún algunos de los neutrales— se ha visto obligada a entrar en el régimen del papel moneda, ya como medio de conservar el oro —“prisionero de Estado”, según vieja frase de un economista— ya para sustituir a las monedas metálicas que han desaparecido de la circulación.” *Idem*.

⁵¹ *Excelsior*, *Un proyecto inaceptable*, 22 de junio de 1917.

llevados a efecto por los Estados Unidos con sus fuertes compras de metal blanco que no impidieron su descenso”. Todas las medidas de la iniciativa de “El Demócrata”, como la prohibición de las exportaciones de oro y plata y la de materias primas, “en nada influirían en el precio de un producto que no somos los únicos en llevar al mercado, y cuya escasez, en todo caso, sólo traería como consecuencia estimular la producción de otros países.”⁵² El editorialista de “Excelsior” comentaba que Barrera aludía a el alza de la plata como el principal motivo que influía en el problema monetario, por dos causas: “1ª. La menor producción de metal blanco; y la 2ª. La mayor demanda de éste para las necesidades de acuñación de los países en guerra.”⁵³

El alza de la plata amenazaba con dejar al país sin la moneda de ese metal, no sólo de pesos, sino también de tostones. La baja en la producción de la plata mexicana, que se encontraba a la cabeza de las naciones productoras, influía en el volumen mundial de la oferta del metal.⁵⁴ Excelsior afirmaba que ninguna de las dos causas era permanente y no estaba de acuerdo con la propuesta de Barrera Lavalle de volver –por un corto tiempo-, al antiguo régimen monetario, pues la relación de 1 a 16½, podría llevar a la salida del oro; además de que Barrera no especificaba si se volvería a la acuñación libre, como antes de 1905, en cuyo caso, los tenedores de barras de plata acudirían a la amonedación, para obtener el premio resultante de la diferencia entre el precio del metal y la nueva paridad legal.⁵⁵

A la depreciación se añadiría la subida de precios, aunque los precios de oro, que existían en ese momento eran bastante elevados, al volver los precios a fijarse en plata se tendría un alza general en todos ellos y se agravaría el problema del encarecimiento de la vida; además, “cuando los precios se elevan a cierta altura, ya es difícil, si no imposible que bajen”. Por otra parte, era necesario considerar la situación de la balanza de pagos y la necesidad de hacer las remesas al exterior, lo que se haría con moneda depreciada si el oro salía de la circulación. El editorialista de Excelsior señalaba que era partidario del patrón oro porque “es el único sistema que da estabilidad monetaria y pone a una nación sobre

⁵² *Idem.* Otra crítica era que: “La Ley Monetaria de nuestro colega lo invade todo: la vida política, la social, la económica están subordinadas a los 17 artículos de esta iniciativa.”

⁵³ Excelsior, *¿Nos quedaremos sin moneda?* 2 de septiembre de 1917.

⁵⁴ “No sabemos lo que habrá pasado en el curso del presente año, pero al finalizar el de 1916 las existencias “visibles” de plata, según estadísticas que tenemos a la vista, eran de 10,170,000 onzas, contra 17,545,000 a fines de 1915, 18,000,000 a fines de 1914 y 21,780,000 a fines de 1913.” *Idem.*

⁵⁵ Excelsior, *¿Cómo resolver el problema?* 5 de septiembre de 1917.

bases sólidas en el movimiento general de sus relaciones internacionales”.⁵⁶ Ahora se proponía dar a las monedas de plata un valor fiduciario y restringir la cantidad acuñada, pero “la moneda de valor artificial creada por la ley es siempre considerada como instrumento débil, del que se hace uso dentro de ciertos límites y nada más”.⁵⁷ La salida que Excelsior proponía a esta situación era el empleo del papel moneda por el tiempo que fuera necesario.

Por su parte, el periódico “El Universal” también criticaba, acremente, las posiciones de Cerón y “El Demócrata”,⁵⁸ y se adhería al monometalismo oro y a la ley de Gresham⁵⁹ y acusaba al periódico y a su articulista de “germanófilos”, y al diario de “órgano de la familia Hohenzollern”,⁶⁰ además de no comprender que, aún cuando la plata aumentara de valor –de acuerdo a la noticia dada por un periódico estadounidense-, la existencia de un patrón bimetálico era imposible.⁶¹

El 26 de septiembre de 1917 salían de México Kemmerer y Chandler, después de informar a la Secretaría de Hacienda el resultado de sus estudios para la reforma monetaria y fiscal de país.⁶² Días antes, el Subsecretario Rafael Nieto manifestaba que se estaba estudiando la situación monetaria del país, pero aún no se resolvía cuál camino tomar.⁶³ El

⁵⁶ Excelsior, *Otra vez la cuestión monetaria*, 12 de octubre de 1917.

⁵⁷ Excelsior, *Para concluir*, 21 de octubre de 1917.

⁵⁸ EL Universal”, *La naturaleza de la moneda*, 23 de junio de 1917.

⁵⁹ “Tal es el primero y principal argumento de los defensores del monometalismo, sostenido con calor por Chevalier, Levasseur, Leroy-Beaulieu, Baudrillard, Garnier y aún Newton y Locke.” “El Universal”, *Monometalismo y bimetalismo*, 25 de junio de 1917.

⁶⁰ “Boabdil, no el auténtico, el que perdió Granada, sino uno falsificado que ha perdido la chabeta, que es más perder que lo que perdió su tocayo, acomete desde las columnas de una hoja germanófila contra los financieros americanos que nos visitan, y contra la Economía Política que no suele visitarnos, y reta a monetario y plural combate a todo el que no quiere aceptar las teorías que Alemania y él comparten acerca del sistema adecuado para resolver, en tres plumadas, nuestra asendereada cuestión monetaria.” “El Universal”, *Las fantasías monetarias de Boabdil II*, 25 de agosto de 1917. Las actuaciones de la diplomacia y los servicios secretos alemanes en México durante la Primera Guerra Mundial, y el acercamiento de Carranza a Alemania para contrarrestar las presiones de los Estados Unidos, han sido documentados por Katz, 1982, tomo 2; tal vez en este contexto se inserte la acusación del diario; sin embargo, es un tema que requiere una revisión mayor a la aquí presentada.

⁶¹ “El Universal”, *La segunda rapsodia boadileña-monetaria*, firma “Un abencerraje”, 31 de agosto de 1917.

⁶² “Ayer en la mañana se celebró la última junta a que hacemos mención en la Secretaría de Hacienda, asistiendo a la misma los mencionados economistas y los señores Licenciado Luis Cabrera y Rafael Nieto, en la que aquellos terminaron de informar sobre la labor por ellos desarrollada, en el estudio técnico de la reorganización monetaria, bancaria, fiscal y administrativa, que esta siendo llevada a cabo por ese Departamento de Estado.” El Demócrata, *Saldrán hoy de México los dos economistas norteamericanos*, 26 de septiembre de 1917.

⁶³ “El señor Nieto, preguntado si se había tomado ya alguna medida, para resolver el problema monetario, nos manifestó que nada se había resuelto, en definitiva, sobre los proyectos que debían ponerse en práctica, aunque se seguiría uno de estos dos caminos: “conservar la moneda, tal como ahora se encuentra, con la unidad de setenta y cinco gramos de oro puro, por peso, o retirar de la circulación las monedas de plata,

28 de septiembre de 1917, El Demócrata informaba que quedaba absolutamente prohibida la exportación de barras de oro y de cualquiera clase de moneda de cuño mexicano, lo que implicaba, de nueva cuenta, alejarse de las reglas del patrón oro. Asimismo, el oro que se importara debía ser entregado para su acuñación a la Casa de Moneda, con esta medida se buscaba mejorar la situación monetaria, según lo expresaba el subsecretario Rafael Nieto, quien negaba que se perjudicaría a los mineros exportadores del metal.⁶⁴ Para el primero de octubre, la Secretaría de Hacienda había retirado de la circulación más de la mitad de la emisión del “infalsificable”, y a finales del mismo mes Excelsior comunicaba que se había aplazado el proyecto de reforma monetaria que estudiaba el gobierno, e insistía en que: “La solidez del sistema sólo la da la solidez de una situación económica. ...El problema monetario no es independiente del económico, como el financiero no lo es tampoco.”⁶⁵

OBSERVACIONES FINALES

Las propuestas de Kemmerer no se aplicaron porque el patrón oro pareció restablecerse en forma automática al poco tiempo de ser formuladas; un breve párrafo de Rafael Nieto, como presentación al texto de Kemmerer de 1917, habla del alza “extraordinaria” en el precio de la plata entre agosto y septiembre de ese año, que llevó al gobierno de Carranza a pensar en la reacuñación de las monedas de plata, de acuerdo a las propuestas de “*Money Doctor*”, sin embargo, al bajar el precio de la plata en los últimos días de septiembre, se evitó la fundición y exportación de las monedas de plata. Mientras esta situación se mantuviera, el subsecretario de Hacienda no consideraba necesaria la reacuñación de las monedas fraccionarias de plata.⁶⁶

Aún ahora, es difícil ver como las propuestas del profesor de Princeton podían estabilizar la situación financiera del país, más cuando el peso mexicano seguía vinculado a la plata y sus vaivenes. Se pudo argumentar que si bien las interpretaciones del profesor

para sustituirles por nuevas monedas, en consonancia con el precio actual de la plata”. El Demócrata, La cuestión monetaria no se ha resuelto. Continúa en Estudio el interesante proyecto. El señor Nieto manifiesta que la moneda mexicana se conservara como se encuentra actualmente. 20 de septiembre de 1917.

⁶⁴ “...como se asienta en el decreto relativos, aquellos podrán enviar todas las barras de oro que tengan a la Casa de Moneda donde, mediante el pago, únicamente, de los gastos de acuñación, se les fabricarán las cantidades que deseen en “medios hidalgos”, “hidalgos” y “aztecas”. *El Demócrata, La no exportación de oro reportará grandes beneficios al país, mejorando nuestra actual situación monetaria. Declaraciones del subsecretario de Hacienda, 29 de septiembre de 1917.*

⁶⁵ *Idem.*

⁶⁶ En Kemmerer, 1917, s.n.

universitario han sido aceptadas como las más cercanas a la realidad de entonces, observo que enfocarse excesivamente en el patrón monetario y en la teoría cuantitativa nos impide ver otros aspectos y buscar explicaciones distintas. Por eso quiero terminar este ensayo con las siguientes interrogantes: ¿las reales controversias de esos años eran las que se establecieron entre el patrón oro *versus* bimetalismo o entre el patrón oro tradicional *versus* patrón cambios oro? ¿qué se ocultaba detrás de esta controversia? ¿cuál era el verdadero problema que se debatía en ese momento? ¿por qué no emplear otras teorías alternativas para explorar estos acontecimientos?⁶⁷

Tal vez la explicación de fondo para entender la vuelta, casi automática al patrón oro sea la teoría del valor-trabajo, o más puntualmente la teoría del valor-dinero. Es evidente que cuando la depresión económica en México tocó fondo en 1916, después de la crisis económica que se inició en 1913, con las distintas emisiones de papel moneda totalmente depreciadas, y al carecer el “infalsificable” de aceptación, la única forma de continuar con las transacciones mercantiles, con los pagos, compras y ventas era -aparte del trueque que reapareció-, emplear el dólar o bien, las monedas de oro y plata que habían sido atesoradas por particulares, empresas, y una parte por el propio gobierno.

El oro y la plata verificaban así su papel de último depósito de valor, cuando todos los demás medios de pago habían colapsado. Pienso que en la superficie, ese acontecimiento pareció revertir la Ley de Gresham, cuya validez se comprueba a nivel mecánico o superficial del fenómeno, pero, en lo profundo del funcionamiento del sistema estaba el papel que en ese momento jugaban los metales preciosos, ante las economías mundial y nacional colapsadas en áreas estratégicas. El público, las empresas y el gobierno mexicanos podían negarse a aceptar los billetes de banco, el papel moneda, los cheques, pero no las monedas de oro y plata. Además, el propio gobierno exigió el pago de los impuestos en moneda metálica y empezó a pagar a sus empleados y proveedores con pesos plata, lo que nos indica que parte del atesoramiento lo realizaba la propia Secretaría de Hacienda, que tuvo que dar marcha atrás ante el fracaso del “infalsificable”. Esta cuestión de fondo creo que explica la vuelta, casi automática, al patrón oro.

⁶⁷ Vid., Esperanza Fujigaki, 2005, En este trabajo planteo que la inflación mexicana puede interpretarse usando las visiones de la “escuela de la paridad del poder adquisitivo”, la “escuela de la balanza de pagos” o la “escuela estructural”, siguiendo a Kindleberger, Charles P., 1993. Ver también Keynes, op.cit. Un enfoque que es obligado revisar es el marxista.

Por otra parte, el que se restableciera el patrón oro no era casual ni fruto, únicamente, de las leyes del mercado, sino que tiene que ver, asimismo, con las difíciles transformaciones que se estaban dando en el escenario internacional después de la primera posguerra, paralelas a los intensos cambios en la sociedad mexicana y a su precaria condición económica, que convertían en una prioridad la estabilización monetaria, como claramente lo percibieron Carranza y los hombres al frente de la Secretaría de Hacienda, Cabrera y Nieto.⁶⁸ La presencia de los financieros norteamericanos no es fortuita y la propuesta de Kemmerer tampoco, ya que se intentaba sujetar férreamente al sistema financiero mexicano al destino del dólar americano, lo que a su vez, era consecuencia de la mayor integración de la economía mexicana a la estadounidense desde la época porfirista y al creciente ascenso de los Estados Unidos como potencia hegemónica.

ANEXOS

BIOGRAFÍAS Y CUADRO ESTADÍSTICO

SEMBLANZA DE KEMMERER

Edwin Walter Kemmerer, (1875-1945), nació en Scranton, en el Estado de Pennsylvania, y murió en Princenton, New Jersey, en los Estados Unidos de América. Concluyó sus estudios superiores en la Universidad de Wesleyan, en el año de 1899 y recibió el título de Doctor en Filosofía de la Universidad de Cornell, en 1903. La tesis que escribió durante sus años de estudiante en Wesleyan fue una defensa de la teoría cuantitativa del dinero y en su disertación doctoral desarrolló métodos estadísticos para respaldar sus argumentos.⁶⁹

En el periodo comprendido de 1903 a 1904, fue consejero en finanzas del gobierno de Estados Unidos, en las islas Filipinas, teniendo a su cargo la labor de adaptar el talón de oro en dichas islas. Durante ese tiempo, preparó las leyes más interesantes en lo que se refiere a bancos y moneda con objeto de mejorar la condición de las Filipinas.⁷⁰

En 1905, como comisionado especial del gobierno de Estados Unidos, viajó por el oriente y dedicó la mayor parte de su tiempo al estudio de las reformas monetarias de Inglaterra, las aplicadas en las colonias de los Estrechos y el crédito agrícola de Egipto. De 1906 a 1912, trabajó como profesor de economía y finanzas en la Universidad de Cornell,

⁶⁸ Vid. Uhthoff López, Luz María, 1998.

⁶⁹ <http://etc.princeton.edu>. Traducción libre.

⁷⁰ Datos del Periódico **El Demócrata**, 11 de agosto de 1917, México.

dando clases sobre moneda, bancos e impuestos. En esos años fue editor-gerente del “Boletín de Economía”, periódico oficial de la Asociación Americana de Economía.

De 1910 a 1912 fue empleado en la Comisión Monetaria Nacional y preparó un informe muy extenso publicado por el gobierno de Estados Unidos bajo el siguiente título: “*Variaciones diversas en la demanda de moneda y capital*”. A partir de 1912 fue nombrado profesor de economía y finanzas en la Universidad de Princeton.⁷¹

Trabajó como jefe de la División de la Moneda en Washington de 1904-1906. Fue asesor financiero en varios países: en México en 1917, en Guatemala en 1918 y en Colombia en 1923. Estudió “la reimplantación del patrón oro en la Unión Sudafricana en 1924 y 1925, siendo este último año nombrado perito de asuntos monetarios de la Comisión Dawes, designada para resolver la difícil cuestión de las reparaciones alemanas.”⁷² Durante 1926 presidió la Comisión Financiera que trabajó en Chile y la que después asesoró a Polonia. Más tarde se desempeñó como asesor financiero de gobiernos de América Latina como Ecuador, Bolivia, Colombia y Perú, y posteriormente de los gobiernos de China y de Turquía.⁷³

En Princeton, en 1929, ayudó a establecer la Sección Financiera Internacional y se convirtió en su primer director hasta su retiro en 1943. Escribió más de una docena de libros; algunos economistas consideran que el más importante fue *Modern Currency Reforms* en 1916 (Reformas Modernas del Sistema Monetario), más conocido fue *The ABC of the Federal Reserve System* de 1918 (El ABC del Sistema de Reserva Federal) que lleva doce ediciones.⁷⁴

Entre las distinciones que recibió estuvo la presidencia de la Asociación Económica Americana, fue electo para la Sociedad Filosófica Americana y para la Academia Americana de Artes y Ciencias; recibió condecoraciones de los gobiernos de Bélgica, Colombia, Ecuador y Polonia y grados Honorarios de diversas universidades.⁷⁵

Entre 1915 y 1916 había propuesto la *Unión Monetaria Pan-Americana*,⁷⁶ con base en el dólar, para unificar las unidades monetarias de las veintiún repúblicas americanas y Canadá. El argumento central era que el dólar era “la más importante unidad de oro” que circulaba, legalmente, en América, en cantidades varias veces superiores a todas las demás monedas nacionales del mismo metal. Además, el comercio de los países latinoamericanos con los Estados Unidos era mayor que con cualquier otro país.⁷⁷

⁷¹ Idem.

⁷² Manuel Serra Moret, *Homenaje*, incluido en E. W. Kemmerer, 1959, **Oro y Patrón oro**, *Historia de la moneda oro. Su pasado, presente y futuro*, Editorial Sudamericana, Buenos Aires, Argentina, 1959, Argentina, pp. 7-8.

⁷³ Idem. “...asesoró a las autoridades nacionales en la implantación de profundas reformas monetarias, bancarias y fiscales y en la creación de los bancos centrales, superintendencias bancarias y contralorías generales en países de la región tales como Bolivia, Colombia, Ecuador, Guatemala, Perú, Chile y México.” CAF, <http://www.caf.com>

⁷⁴ <http://etc.princeton.edu>. Traducción libre. “Es autor de un gran número de libros, incluyendo los siguientes: “Dinero y Precios”, “Banco Agrícola de Egipto”, “Banco postal de ahorro para Estados Unidos”, “Reformas monetarias modernas”. Este último ...contiene un estudio crítico de las últimas reformas monetarias en México, India, los Estrechos, Puerto Rico e Islas Filipinas.” Periódico **El Demócrata**, Ibid.

⁷⁵ Dejó su herencia a las tres universidades a las que estuvo conectado: Wesleyan, Cornell y Princeton. <http://etc.princeton.edu>. Traducción libre.

⁷⁶ “Discurso leído ante el Congreso Científico Pan-Americano en Washington, D.C., Diciembre de 1915 y enero de 1916”, en Kemmerer, Edwyn W., 1917, Apéndice C.

⁷⁷ Ibid, p. 93.

DIRECTORES DE “EXCELSIOR”, “EL UNIVERSAL” Y “EL DEMÓCRATA”⁷⁸

Excelsior. Director Gerente: Rafael Alducín (1889-1924). Periodista y empresario. Nació en San Andrés Chalchicomula (hoy Ciudad Serdán), y murió en la Ciudad de México. Inicio su carrera de periodista en 1912. Fundó *El Automóvil en México*, y poco después compró el semanario *Revista de Revistas* (1915), que cinco años antes había fundado Luis Manuel Rojas. En marzo de 1917 creó el diario capitalino *Excelsior* que compitió con *El Universal* de Palavicini en cuanto a periodismo moderno, con noticias y artículos excelentemente escritos, abundantes ilustraciones y avanzada tecnología. Un accidente cortó la ruta ascendente de este hombre emprendedor.

Universal. Fundador Presidente: Félix F. Palavicini (1881-1952). Periodista, escritor y político. Nació en Teapa, Tabasco, y murió en México D. F. Es autor de *La Historia de la Constitución de 1917*, de *Los Diputados* (referente a la XXVI Legislatura), de *Un nuevo Congreso Constituyente* y de otros libros. Fue subsecretario de Instrucción Pública y Bellas Artes durante el gobierno constitucionalista presidido por Venustiano Carranza. Francisco I. Madero lo designó director del diario *El Antrirreleccionista* (1909) y fue el último director de *El Imparcial*, en agosto de 1914. En Octubre de 1916 fundó el actual periódico *El Universal*, considerado el primero de la época contemporánea. En ocasiones, Palavicini firmaba con el seudónimo de “Pinacivilla”.

Director responsable: Lic. Manuel Andrade. Administrador: Alberto Altuzarra

El Demócrata. Director general: Dip. Rafael Martínez (1881-1949). Periodista. Nació en la Ciudad de México y murió en Guadalajara, Jalisco. Desde muy joven se dedicó al periodismo. Militó en el Partido Antirreleccionista y, al triunfo del movimiento revolucionario iniciado en 1910, participó en el Congreso Constituyente de 1916-1917. Fue cónsul en Barcelona. Sirvió a la causa carrancista desde *El Demócrata*, del que fue director y fundador. Dicho periódico se hizo en evocación del fundado por Madero en 1904, en Parras, Coahuila. Colaboró en *Excelsior*, *La Prensa*, la revista *Sucesos* y otras publicaciones. Se hizo famoso con su seudónimo de “Rip-Rip”.

Tomás Cerón Camargo -personaje al que no hemos podido ubicar plenamente,⁷⁹ se presentaba como salvadoreño y miembro de la “Orden Militar de los Caballeros de la Paz” (sic), la cual fue fundada por el Presidente del Salvador, Dr. Manuel Enrique Araujo como sociedad secreta (sic), y dirigida en ese momento, exclusivamente, por Cerón, según él mismo afirmaba.⁸⁰ Este periodista escribía en “El Demócrata” con el seudónimo de

⁷⁸ Datos obtenidos de la Hemeroteca Nacional. UNAM, México.

⁷⁹ Según el periódico “El Demócrata”, Cerón Camargo poseía amplios conocimientos financieros y “...fue hecho miembro de la Sociedad de Estadística y de la Legislación y Jurisprudencia de México (sic); fue graduado doctor en leyes en dos universidades, miembro del Ateneo periodístico de Chile, ha obtenido diplomas honoríficos en institutos europeos, y siendo latinoamericano por muchos años, en Washington, ha actuado como miembro prominente de la Agencia Financiera de uno de los países más adelantados del mundo.”, *Los insultos al economista Tomás Cerón Camargo*, 26 de agosto de 1917,

⁸⁰ Tomás Cerón Camargo, 1918.

“Boabdil”⁸¹ y desde junio de 1917 publicó diversos artículos sobre temas monetarios, lanzó un “Proyecto de Ley Monetaria”⁸² y retó a los norteamericanos Kemmerer y Chandler a debatir, públicamente, sobre los problemas financieros y hacendarios de México.⁸³

⁸¹ Boabdil (alteración del nombre árabe ‘Abū ‘Abd Allah), último rey nazarí de Granada; durante su reinado, Granada es conquistada por los Reyes Católicos en 1492. El Pequeño Larousse Ilustrado, 1999, p. 1165. No se encontró explicación de por qué toma este seudónimo.

⁸² “*El Proyecto de Ley Monetaria que presenta “El Demócrata”*”, Periódico “El Demócrata”, lunes 18 de junio de 1917, C. de México.

⁸³ “*El colaborador financiero de “El Demócrata” reta a los norteamericanos Kemmerer y Chandler”*”, “El Demócrata”, 16 de agosto de 1917. El diario El Universal se burló de la audacia de Cerón y lo llamó “loco”.

BIBLIOGRAFÍA

Precio de la plata pasta contenida en un peso fuerte y en un peso de monedas de plata fraccionarias 1905-1917						
Año	Precio de la plata en Londres		Valor de plata pasta en un peso fuerte		Valor de la plata pasta en un peso de monedas fraccionarias de plata	
	Alto	Bajo	Alto	Bajo	Alto	Bajo
1905	30.31	25.44	1.05	0.88	0.86	0.72
1906	33.12	29.00	1.14	1.00	0.94	0.82
1907	32.44	24.25	1.12	0.83	0.92	0.68
1908	27.00	22.00	0.93	0.76	0.79	0.62
1909	24.87	23.06	0.86	0.79	0.70	0.65
1910	26.25	23.19	0.90	0.80	0.74	0.65
1911	26.12	23.69	0.90	0.82	0.79	0.67
1912	29.69	25.12	1.02	0.86	0.84	0.71
1913	29.37	26.06	1.01	0.90	0.83	0.73
1914	28.12	22.12	0.97	0.08	0.79	0.62
1915	27.25	22.31	0.94	0.77	0.77	0.63
1916*	50.66	47.84	1.09	1.01	0.89	0.83
1917**	79.30	75.18	1.25	1.18	1.15	0.97

Fuente: Kemmerer, Edwin W., 1917, *Sistema Monetario de México. Reformas Propuestas*; **Comisión de reorganización administrativa y financiera**, Palacio Nacional

Observaciones: Kemmerer presenta los datos mensuales y el promedio anual. Se han tomado únicamente los datos anuales.

*Promedio obtenido con los datos de enero a diciembre. (A partir de julio Kemmerer considera los precios de la plata pura en Nueva York)

**Se calculó con los datos de enero a Agosto

AUTORES DE ÉPOCA

Cerón Camargo, Tomás, Por el honor de América Latina, el problema monetario planteado y resuelto, México, Imprenta Victoria, 1918.

Kemmerer, Edwyn W., Sistema Monetario de México, Reformas propuestas; Comisión de Reorganización Administrativa y Financiera, México, Palacio Nacional, 1917, gráficas, cuadros.

Kemmerer, E. W., “Inflación y Revolución. La experiencia mexicana de 1912 a 1917, Revista Problemas Agrícolas e Industriales de México, México, Publicación Trimestral, v. 5, n. 1, enero-marzo, 1953. (1940, primera edición en inglés).

Kemmerer, Edwin Walter, Oro y patrón oro, Historia de la moneda oro. Su pasado, presente y futuro, Editorial Sudamericana, Buenos Aires, Argentina, 1959.

Keynes, John Maynard, Tratado sobre la reforma monetaria, FCE, México, 1996, (reimpresión). (1923, 1ª edición en inglés).

AUTORES CONTEMPORÁNEOS

Cárdenas E. y Manns, C., “Inflación y estabilización monetaria en México durante la Revolución”, en Cárdenas, Enrique, compilador, Historia Económica de México, El Trimestre Económico, Fondo de Cultura Económica, México, Lecturas 64, t. 3, 1992.

Cárdenas, Enrique, Cuando se originó el atraso económico de México, Editorial Biblioteca Nueva, Madrid, 2003.

Ekelund, Jr., R.B. y R.F. Hébert, Historia de la teoría económica y de su método, McGraw Hill, España, 1992.

El Pequeño Larousse Ilustrado, 1999, México.

Ferrari, Alberto, La política monetaria en su perspectiva histórica, CEMLA, México, 1961.

Fujigaki Cruz, Esperanza, Breve Bibliografía para el estudio del pensamiento económico durante la Revolución Mexicana, Cuadernos de Trabajo “Cátedra Extraordinaria Antonio Sacristán Colás”, Serie Docencia, Facultad de Economía, UNAM, México, 2001-1.

Fujigaki Cruz, Esperanza, Modernización Agrícola y Revolución. Haciendas y compañías agrícolas de irrigación del norte de México 1910-1929, DGAPA, Facultad de economía, UNAM, México, 2001-2.

Fujigaki Cruz, Esperanza, Estabilización Monetaria en la Revolución Mexicana: o la versión de Edwin Kemmerer, ponencia presentada en el Foro para la Conmemoración del Primer Centenario de la Reforma Monetaria de 1905, Senado de la República, Ciudad de México, 24 de mayo de 2005.

Fujigaki Cruz, Esperanza, “Estudio del pensamiento económico durante la Revolución mexicana de 1910-1920 y su influencia en los años de 1920-1928”, en Ma. Eugenia Romero Sotelo, coordinadora, Historia del pensamiento económico en México, Problemas y tendencias (1821-2000), Editorial Trillas, México, 2005.

Hobsbawm, Eric, Historia del siglo XX. 1914-1991, Ed. Crítica (Grijalbo Mondadori), Barcelona, España, 1995.

Katz, Friedrich, La Guerra Secreta en México, Editorial Era, dos tomos, México, 1982.

Kindleberger, Charles P., Problemas históricos e interpretaciones económicas. Estudios de historia financiera, Editorial Crítica, Grijalbo, Barcelona, 1993.

Knight, Alan, “¿La Revolución Mexicana: burguesa, nacionalista, o simplemente una “gran rebelión”, en Cuadernos Políticos, Editorial Era, México, n. 48, octubre-diciembre, 1986.

Lobato López, Ernesto, “La política monetaria mexicana”, Revista Investigación Económica, Facultad de Economía, UNAM, México, abril-junio, 1985, p. 441-467.

Méndez Reyes, Jesús, 1996, La política económica durante el gobierno de Francisco I. Madero, Premio Salvador Azuela, INEHRM, México, 1995.

Niveau, Maurice, Historia de los hechos económicos contemporáneos, Editorial Ariel, Barcelona, España, 1974.

Torres Gaytán, Ricardo, Política Monetaria mexicana, Versión Facsimilar, Facultad de Economía, UNAM, 2001. (Tesis presentada en 1944).

Uthoff López, Luz María, Las finanzas públicas durante la Revolución, El papel de Luis Cabrera y Rafael Nieto al frente de la Secretaría de Hacienda, UAM, Iztapalapa, México, 1998.

Womack, John Jr., “La economía en la Revolución (1910-1920), Historiografía y análisis”, en Cárdenas, Enrique, compilador, Historia Económica de México, El Trimestre Económico, Fondo de Cultura Económica, Lecturas 64, t. 3, México, 1992. (1978, 1ª. Ed.).

Zebadúa, Emilio, Banqueros y Revolucionarios: la soberanía financiera de México, 1914-1929, Fideicomiso Historia de las Américas, Serie Hacienda, FCE, El Colegio de México, México, 1994.

HEMEROGRAFÍA

Periódico El Demócrata, “Diario Libre de la mañana”, Fundado por don Francisco I Madero en San Pedro de las Colonias, Edición de la C. de México, México, 1917.

Periódico Excelsior, 1917, México.

Periódico El Universal, 1917, México.

Periódico El Economista, 1917, México.

PÁGINAS ELECTRÓNICAS

La Corporación Andina de Fomento, CAF, <http://www.caf.com>

Universidad de Princeton, <http://etc.princeton.edu>