

Reflexiones en torno a la fundación del Banco de México como proceso histórico

Reflections on the founding of the Bank of Mexico as a historical process

Omar Velasco *

Resumen

El artículo explora cómo se ha explicado el surgimiento de la banca central desde dos perspectivas: la evolutiva y la coyuntural. En ese sentido, pone énfasis en la segunda de ellas dado que se considera consistente con la trayectoria que da cuenta del caso mexicano. De este modo, se ofrece una panorámica del proceso histórico detrás de la consecución del Banco de México, fundado en septiembre de 1925, con énfasis en una figura analítica: la del Banco Único de Emisión. Esta permite entender los contextos políticos y económicos, nacionales e internacionales, que se convirtieron en oportunidades y en limitaciones para la puesta en marcha de la banca central en México. Así pues, se sostiene que el Banco de México es el resultado de un proceso de largo plazo, circunscrito a una realidad histórica particular la cual da cuenta de su conformación, características y funciones, un proceso permanente que explica también sus transformaciones más recientes.

Palabras clave: banca central, historia, Banco de México

Abstract

This paper explores how the emergence of central banking has been explained from two perspectives: evolutionary and conjunctural. In this regard, it emphasizes the latter, as it is considered consistent with the trajectory described in the Mexican case. It thus offers an overview of the historical process behind the creation of the Bank of Mexico, founded in September 1925, with emphasis on an analytical concept: the Single Bank of Issue. This

* Facultad de Economía, UNAM.

allows us to understand the national and international political and economic contexts that became both opportunities and constraints for the implementation of central banking in Mexico. It thus argues that the Bank of Mexico is the result of a long-term process, circumscribed by a particular historical reality that underlies its formation, characteristics, and functions—an ongoing process that also explains its most recent transformations.

Keywords: central banking, history, Bank of Mexico

Introducción

El 1 de septiembre de 1925, durante el informe de gobierno del general Plutarco Elías Calles, se daba a conocer que abría sus puertas el Banco Único de Emisión, bajo el nombre de Banco de México. Era la consumación de un proceso amplio que se remonta en términos jurídicos a la Constitución de 1917, dado que en el artículo 28 se había establecido que la emisión de billetes debía ser un monopolio ejercido por el Estado bajo la figura de un banco controlado por el gobierno. Sin embargo, la idea del monopolio de la emisión de billetes como un instrumento bancario y financiero en manos de la soberanía política nacional era una idea que formaba parte de la época y en el orbe se discutía la conveniencia o no de centralizar la emisión del papel moneda como instrumento de regulación.

En ese sentido, el artículo tiene un objetivo general muy claro: dar cuenta de cómo esta discusión puso las bases para la puesta en marcha de la banca central y, en ese sentido, mostrar que los bancos centrales son producto de un proceso histórico dotado de las concurrencias particulares en cada uno de los contextos en los que se han creado. El objetivo particular es mostrar cómo se dio este proceso en el caso mexicano y poner como categoría analítica al Banco Único de Emisión, lo que permite mostrar cómo la centralización de la emisión fiduciaria reflejó la correlación de fuerzas políticas y económicas en un escenario complejo como fue el mexicano antes, durante y después del movimiento

revolucionario, ello sin perder de vista el contexto internacional igualmente complicado y cambiante.

Para ello en la primera sección se ofrece un panorama de fondo en torno a cómo se ha explicado el surgimiento de la banca central bajo dos perspectivas: la evolutiva y la coyuntural. El énfasis está puesto en esta última pues considero es la que mejor se adecua a la lectura histórica que cruza toda nuestra argumentación, sobre todo en la segunda sección pues es allí en donde ofrezco una perspectiva panorámica del caso mexicano en un arco temporal que va de los años ochenta del siglo XIX a 1925. En esta sección resalta la figura del Banco Único, pero sobre todo la discusión en torno a cómo debía darse el control de este por parte del gobierno y las complicaciones tanto materiales como políticas para su consecución. En la última sección, a modo de conclusiones, mostramos cuál fue el resultado histórico plasmado en las funciones del primer Banco de México, con ello, planteamos la discusión alrededor de si existió o no una verdadera banca central en 1925 y cómo la figura analítica del Banco Único de Emisión ofrece una especie de eje histórico dentro del amplio proceso de construcción de la banca central en México.

1. La banca central y el devenir de los hechos

Desde mediados del siglo XIX, a nivel mundial, se abrió una discusión alrededor de la naturaleza que debía predominar en la emisión de los billetes bancarios. El debate era claro, la emisión debía ser una actividad centralizada y monopólica, o bien, tendría que funcionar bajo un sistema en el que existieran múltiples emisores, la llamada banca libre. La disyuntiva teórica y práctica no tenía una respuesta absoluta, no obstante, siempre hubo reservas para aplicar los principios teóricos liberales a la banca de emisión, incluso por parte de los librecambistas más ortodoxos. El argumento era sencillo: la naturaleza del negocio de la emisión exigía regulación para garantizar la convertibilidad de los billetes, aunque no era claro qué tipo y de qué forma aplicarla. No obstante, la

premisa del monopolio de la emisión estuvo siempre en el horizonte analítico, tanto el político como el económico [Smith, 1990: 3-4].

El posicionamiento del patrón oro como el sistema monetario predominante a nivel internacional fue una condición que exigió cada vez mayor control de la emisión de billetes. Si los metales preciosos, en especial el oro, funcionaban como dinero, un incremento en la producción de mercancías tendría como consecuencia una caída de los precios, es decir, un efecto deflacionario, elemento característico de las crisis económicas de la época. Dado que no es posible aumentar la oferta de metales en el corto plazo, la emisión de papel moneda podría auxiliar en esta circunstancia, pues al incrementar el papel moneda era posible hacerle frente a la caída de los precios. Mantener los pagos internacionales en oro y los billetes para el comercio interno requería centralizar su emisión pues, ante la salida de oro vía el comercio exterior, era posible modificar los precios relativos internos e incrementar la competitividad de las exportaciones vía la circulación fiduciaria, de este modo debía procurarse el regreso de aquel oro que había abandonado el mercado nacional. Así pues, para Karl Polanyi, por ejemplo, la centralización de la emisión de billetes debía entenderse como un instrumento capaz de proteger del mercado a *las empresas comerciales de todo tipo* [Polanyi, 1992: 252-255].

Nos acercamos así a un campo de análisis clave para entender el desarrollo bancario y financiero contemporánea: la historia de la banca central, una institución financiera cuyo desarrollo en el mundo se corresponde con las grandes transformaciones políticas y económicas de finales del siglo XIX y principios del XX. Para una autora como Vera Smith, representante del pensamiento ortodoxo austriaco, los bancos centrales triunfaron sobre los sistemas de banca libre gracias a una combinación de *motivos políticos* y de *accidentes históricos*, los cuales tuvieron un peso mayor que cualquier postulado teórico-económico [Smith, 1990: 5]. Vera Smith sostiene esto como parte de un alegato en contra de los bancos

centrales; se puede afirmar que la evidencia empírica de naturaleza histórica le da la razón, sobre todo en la premisa que sostiene que los bancos centrales deben ser vistos como resultado de motivaciones políticas, concurrencias históricas y la agencia de personajes actuando bajo ciertos contextos. No obstante, al contrario de lo que Smith busca demostrar, la reconstrucción histórica logra poner sobre relieve la importancia de haber logrado una institución capaz de ejercer soberanía monetaria y articular el sistema de pagos como parte de una necesidad sistémica ante transformaciones económicas de gran calado. En ese sentido, para el caso mexicano, el acercamiento histórico a las condiciones que hicieron posible consumar el Banco de México permite ponderar en su justa medida su relevancia como institución centralizadora de la emisión de billetes durante sus primeros años y su papel como rector de la política monetaria en los subsecuentes. Esta reconstrucción permite acercarse a los orígenes de la banca central en México teniendo como telón de fondo los debates, contextos y transformaciones alrededor del llamado *Banco Único de Emisión*, nombre bajo el cual aparecen los proyectos previos a su fundación.

Por ello, desde la perspectiva analítica, es relevante como punto de partida adentrarnos al concepto de *banca central* visto como resultado de un proceso *histórico*, esto permite dar cuenta de las experiencias que han ido acumulando los bancos centrales como parte de un proceso de aprendizaje que ha moldeado lo que hoy día entendemos como uno de ellos. De este modo, se puede afirmar que un banco central tiene cuatro tareas básicas:

1. Emitir el dinero legal, principalmente billetes.
2. Actuar como banquero del Estado.
3. Operar como banco de bancos o prestamista en última instancia.
4. Conducir la política monetaria.

No obstante, lo relevante aquí es considerar que las funciones que ejerce un banco central son resultado de una trayectoria y ello

implica que estas no han sido siempre las mismas, ni *se han entendido de la misma forma*, son parte de un proceso de aprendizaje largo, lento y complicado: “*sabemos, por los estudios históricos disponibles, que cumplir con acierto estas funciones ha llevado mucho tiempo.*” [Martín Aceña, 1995: 121]. Por lo tanto, hay que tomar en cuenta dos cuestiones importantes, la primera es que la definición de *banca central* es funcional, es decir, depende de las tareas que ejerce o deja de ejercer; segundo, que estas labores se transforman con el paso del tiempo. Este proceso de aprendizaje ha sido explicado de dos formas distintas: el camino evolutivo y el coyuntural, que en gran medida son el reflejo de las lecturas que se han hecho de trayectorias históricas particulares.

La primera perspectiva propone un proceso evolutivo en donde una institución bancaria privada va obteniendo gradualmente las tareas de un banco central, la primera de ellas y quizá la más importante es la del monopolio de la emisión de billetes. La perspectiva convencional al respecto la sostiene M. H. De Kock quien sustenta la idea de una *evolución gradual* en la que un banco progresivamente se transforma en el banco central al hacerse del control de la emisión y al realizar operaciones bancarias del gobierno: “Sus funciones principales fueron regular la emisión de billetes... y mantener la convertibilidad de sus billetes en oro y plata... Estos bancos de emisión adquirieron con el tiempo otras funciones y facultades, *hasta que llegó a ser general el uso del término banca central*” [De Kock, 1964: 11].

Bajo esa tónica pueden identificarse propuestas teórico-históricas como la de Charles Goodhart, quien toma como ejemplo evolutivo al Banco de Inglaterra, dentro del contexto del debate entre la llamada banca libre y los promotores del monopolio gubernamental. Bajo esa perspectiva Goodhart agrega un matiz importante a su propuesta: *las diferencias en los caminos para llegar al banco central están en las condiciones que le dieron vida*. Algunas vinieron directamente de intereses de Estado como en el caso del Banco Prusiano, o bien como una medida que buscó proteger las

reservas metálicas privadas como sucedió en Italia [Goodhart, 1988: 4-5]. En ese sentido, si bien se puede hablar de la existencia de casos evolutivos, es cierto que la consumación de las instituciones bancarias con el monopolio de la emisión (bancos únicos de emisión) son también el resultado de coyunturas políticas y económicas en realidades concretas.

De lo anterior se desprende la segunda perspectiva, la del camino coyuntural al banco central. Sin lugar a duda, uno de los ejemplos más relevantes a nivel internacional es el de la Reserva Federal en Estados Unidos. Se trata, para empezar, de un *sistema de bancos de reserva*, y no un banco único, lo cual tiene que ver con la propia historia bancaria estadounidense en donde, desde la puesta en marcha del denominado *The First Bank of the United States* en 1791, propuesto por Alexander Hamilton, hubo una resistencia interna a la presencia de un monopolio bancario que culminó con el fin de este experimento en 1811. Aunque en 1816 James Madison puso en funcionamiento el proyecto del *The Second Bank of the United States*, similar en sus funciones al primero y como respuesta a las consecuencias financieras de la guerra de 1812 con la Gran Bretaña, años después, Andrew Jackson echó por la borda la posibilidad de cualquier tipo de banco con preponderancia en el mercado y este segundo experimento cerró sus puertas en 1836. Fue el cisma abierto por la crisis bancaria y financiera de 1907 lo que hizo posible poner sobre la mesa de discusión la necesidad de un agente regulador ante la quiebra masiva de bancos en Estados Unidos, esto en un momento en el que este país poseía la red más grande de estos en el mundo [Velasco, 2021: 4-12]. La coyuntura de la crisis bancaria generó las condiciones para que, entre 1908 y 1913, la *National Monetary Comission* discutiera un mecanismo regulador para la banca que derivó en el Sistema de la Reserva Federal [Marichal, 2007: 570; Rothbard, 1984: 90-98]. En ese sentido, no podemos sostener ningún tipo de proceso evolutivo para el caso estadounidense.

En el contexto latinoamericano hay un elemento que es necesario resaltar para entender mejor la formación del sistema bancario en general y del banco único de emisión en particular: el impulso que se dio desde el gobierno para la puesta en marcha de los primeros bancos y sistemas bancarios, elemento que como sostiene Carlos Marichal, puede verificarse para países clave de la región como Argentina, Brasil, Chile, México y Perú [Marichal, 1998]. El estudio histórico de la banca latinoamericana muestra que en su desarrollo y apuntalamiento fueron importantes instituciones financieras privadas ligadas directamente con los gobiernos, ya fuese como agentes de operaciones tales como la colocación de la deuda externa, o bien, como brazos recaudadores de las tesorerías [Marichal, 1994: 131-157], aunque sin llegar a tener por completo el monopolio de la emisión fiduciaria. En el caso mexicano, fue el Banco Nacional de México (Banamex), fundado en 1884, el que tuvo estas funciones.

De lo anterior se desprenden tres puntos que considero analíticamente importantes para comprender mejor el proceso a través del cual se gestó el Banco Único de Emisión en México, el cual acabó convirtiéndose con el paso de los años, de la práctica bancaria y como resultado de un proceso de aprendizaje en el banco central del país, el Banco de México. Estos puntos son: a) para entender a la banca central en el contexto latinoamericano no hay que perder de vista el impulso que dieron los gobiernos a la puesta en marcha de sistemas bancarios durante la segunda mitad del siglo XIX; b) como reflejo de la discusión internacional, en México y en América latina también se dio el debate entre la perspectiva de una banca libre y la de la conveniencia de un monopolio de la emisión, una cuestión relevante en la medida en la que pone en el centro el tema de la emisión de billetes como tarea clave; c) si bien hubo bancos privados que ejercieron operaciones ligadas al gobierno, estos no acabaron convirtiéndose en bancos centrales, por lo que su consumación fue resultado de coyunturas políticas, institucionales, internacionales y, por supuesto, económicas muy concretas. En ese

sentido, para comprender mejor la relevancia que tuvo la puesta en marcha del Banco Único de Emisión en México, como antesala de la banca central, a continuación, hacemos un acercamiento panorámico a las coyunturas y sucesos que permita mostrar una parte del proceso histórico vinculado a la formación de la banca central en México.

2. El Banco Único de Emisión y la construcción histórica del Banco de México

Como advertimos en las líneas previas, uno de los elementos más relevantes en torno a la puesta en marcha de los bancos centrales en el mundo, fue la discusión sobre la conveniencia de establecer un banco con el monopolio de la emisión de billetes. En el contexto mexicano, esta se dio hacia finales del siglo XIX, la cual estuvo imbuida de las preocupaciones sobre la regulación y vigilancia del sistema bancario de emisión múltiple producto de la Ley General de Instituciones de Crédito de 1897. Si bien es cierto que esta ley fue crucial en el desempeño de la banca durante el porfiriato, el Código de Comercio de 1884 y las reformas de 1889 son relevantes como antecedentes en la medida en la que van a reflejar el debate alrededor de la pluralidad en la emisión versus el monopolio de esta. Así pues, el diseño institucional del Código de Comercio de 1884 le daba ventajas al Banamex como emisor de billetes y agente financiero del gobierno, cuestión que fue criticada por personajes como Joaquín Casasús, abogado del Banco de Londres, México y Sudamérica, el primer banco que se estableció en el país en 1864 y que entró en disputa a partir de entonces con el Nacional de México. La reforma de 1889 hizo posible ampliar la apertura de bancos mediante contratos especiales con el gobierno y esta vez recibió críticas de Pablo Macedo, abogado del Banamex, quien argumentó que la discrecionalidad del poder Ejecutivo en materia bancaria provocaría una expansión desordenada del sistema bancario [Manero, 1957: 15-17].

Por ello, la Ley General de Instituciones de Crédito de 1897 buscó homogeneizar las disposiciones y concesiones bancarias sobre todo en materia de emisión, dándole origen a un sistema de emisión múltiple en donde había billetes con circulación nacional emitidos por los dos grandes bancos de la época (Banamex y el de Londres y México), y billetes con circulación local emitidos por bancos estatales con concesiones federales creados al amparo de la nueva ley. Además, se crearon bancos refaccionarios e hipotecarios bajo el objetivo de impulsar el crédito a mediano y largo plazo [Manero, 1957: 21-22]. Sin embargo, la banca de emisión de billetes fue la preocupación principal del secretario de Hacienda José Yves Limantour, de allí que regularla fue una tarea clave que no siempre cumplieron a cabalidad los *interventores de bancos*, un grupo de funcionarios cuyas tareas eran comprobar la exhibición total o parcial del capital social, autorizar los cortes de caja y los balances mensuales, comprobar las existencias en caja así como el valor de los títulos de crédito emitidos por los bancos y finalmente verificar que los billetes que estaban en circulación estuvieran acorde con la cantidad que se podía emitir de acuerdo con el artículo 16 de la ley.

Entre 1897 y 1907 Limantour echó a andar varias adecuaciones que buscaron fortalecer la vigilancia de los interventores, sobre todo en relación con los montos de emisión y de reserva de los bancos. La crisis bancaria en Estados Unidos en 1907 comprobó que los temores del secretario eran reales: las reservas de los bancos no se correspondían con sus montos de emisión, lo que dio pie a la reforma de 1908, cuyo objetivo fue otorgar incentivos para que los bancos de emisión se convirtieran en bancos refaccionarios, la idea de fondo era reducir cada vez más el número de bancos con concesión para emitir billetes y buscar la mayor liquidez en sus reservas. En el entorno reformista es posible dar cuenta de propuestas que veían en esta coyuntura la posibilidad de darle cabida al monopolio de la emisión, al menos en la prensa en donde la reducción de los bancos de emisión era vista como un síntoma de progreso que acercaba a México a las naciones más poderosas del

orbe: “*Francia, Inglaterra y otras naciones de Europa, han reducido sus bancos de emisión y algunas tienen ya establecido el sistema de Banco Único de Emisión*” [El Tiempo, 20 de octubre de 1908].

Al darle cabida a las élites económicas regionales dentro del entramado financiero, el sistema bancario de emisión múltiple formaba parte del equilibrio de poder que sustentó al régimen encabezado por Porfirio Díaz, de allí que la idea de eliminar los bancos de emisión irrumpió con mayor fuerza tras el movimiento revolucionario de 1910. La estabilidad monetaria, cambiaria y financiera detrás del orden político porfiriano se sustentó, además, en tres instituciones clave que no hay que perder de vista: el ya mencionado Banamex, importante como operador financiero del gobierno mexicano; el Banco Central Mexicano que funcionó como caja de compensación entre los bancos regionales —aunque con limitaciones operativas— y la Comisión de Cambios y Moneda que tras entrada de México al patrón oro en 1905, actuó como fondo regulador para mantener la paridad del peso con el oro establecida por la ley.

Lo anterior es clave pues los proyectos de Banco Único de Emisión que desde 1913 comenzaron a rondar la órbita de las facciones revolucionarias, además de buscar el control de la emisión fiduciaria, buscaron centralizar las funciones que ejercían estas tres instituciones. De este modo, la coyuntura política fue determinante en el caso mexicano, muestra de ello fue que en los años más drásticos de la confrontación bélica se abrió un frente de batalla eminentemente monetario: las emisiones de papel moneda sirvieron como elementos de legitimación política, allí donde dominaba una facción o tomaba control militar comenzaban a circular billetes emitidos por ella, el sustento era su poderío militar. En palabras de Venustiano Carranza, la emisión de billetes era una *deuda sagrada* que sería saldada en cuanto triunfara la revolución. En ese sentido, el 24 de septiembre de 1913 Carranza anunció que al salir victorioso se establecería el *Banco Único de Estado* y buscaría la desaparición

de toda institución bancaria que no estuviera controlada por el gobierno [La Revolución Mexicana, 2003: 196-197].

El triunfo del Constitucionalismo sobre las fuerzas federales a cargo de Victoriano Huerta en julio de 1914 derivó en la escisión de la parte vencedora. Así pues, la disputa por el poder entre el constitucionalismo carrancista y la denominada Convención revolucionaria abrió nuevamente una crisis de soberanía política que tuvo su correlato monetario. Las facciones en disputa desconocieron mutuamente sus emisiones de papel moneda y como en la etapa previa, el poderío militar respaldó la circulación y convertibilidad de los respectivos billetes. Si bien es cierto que el gobierno de la Convención revolucionaria no tuvo alcance como proyecto político y militar, en su agenda apareció la idea del monopolio de la emisión bajo la forma de una iniciativa que se llamó el Banco de Estado Nacional Mexicano, elaborada por Santiago González Cordero y presentado en la Convención el 8 de abril de 1915. La propuesta era que lo que quedaba de la Comisión de Cambios y Moneda se integrara al Banco de Estado y que la emisión fuese respaldada por un fondo alimentado por los recursos confiscados a los enemigos, los impuestos a la propiedad, a la minería, a las herencias y por un préstamo de 200 millones de dólares [Memoria de Hacienda, 1913-1917: t. III, 530-536]. La gran pregunta que permaneció desde entonces y hasta la consumación del Banco de México fue ¿Cómo iba a conseguir esos recursos el gobierno mexicano?

Tras el triunfo definitivo del constitucionalismo la senda para abrir el Banco Único de Emisión fue cada vez más clara, aunque accidentada. La *reforma bancaria constitucionalista* tuvo uno de sus primeros brazos articuladores en 1915 con la puesta en marcha de la Comisión Reguladora e Inspectoría de Instituciones de Crédito. El objetivo de esta Comisión era poner en orden a las instituciones bancarias, especialmente en materia de emisión; como era de esperarse, la dinámica política había repercutido en los bancos porfirianos pues, en medio de la presión del gobierno de Victoriano

Huerta, habían impreso más billetes de los que tenían permitidos, esto al amparo de decretos hechos al calor de las necesidades financieras del régimen golpista. El restablecimiento del orden constitucional previo a la asonada militar dejó a muchos bancos fuera de la ley por lo que fueron declarados en liquidación dado que su emisión no se correspondía con sus reservas metálicas.

Poco después, en marzo de 1916, la Comisión puso sobre la mesa un proyecto para darle vida al Banco Único utilizando las reservas metálicas de los antiguos bancos de emisión, lo que en los hechos era integrarlos al proyecto del gobierno. Venustiano Carranza rechazó esta propuesta, aún veía a los banqueros como enemigos que se habían aliado política y financieramente al régimen de Huerta. Este tipo de tensiones explican la complejidad del proceso histórico detrás del banco con el monopolio de la emisión en México [Manero, 1958: 310-313]. El gobierno constitucionalista decidió afrontar la problemática monetaria, poniendo en circulación el denominado billete infalsificable en abril de 1916. El plan era amortizar el dinero fiduciario emitido por los grupos revolucionarios afines al carrancismo, con ello se buscó darle uniformidad al circulante y un primer paso en la centralización de la emisión, no obstante, la medida fracasó. Desde el inicio se había anunciado una convertibilidad de 20 centavos de oro por cada peso, recursos que debían estar en la recién creada Comisión Monetaria. Esto provocó golpes especulativos en el infalsificable pues los tenedores buscaron hacer válida su convertibilidad en oro, el resultado fue su rápida y continua devaluación.

El secretario de Hacienda, Luis Cabrera, atribuyó a los banqueros esta situación y como parte del encono, el 15 de septiembre de 1916, el gobierno declaró inconstitucionales las concesiones de los bancos de emisión, acusándolos de tener un monopolio que no le daba ninguna retribución al gobierno mexicano. Así pues, mediante un decreto se revocaron las concesiones bancarias, se dio un plazo de sesenta días para que los bancos regularizaran sus reservas metálicas y se establecieron Consejos de Incautación para cada

banco bajo la idea de *vigilar las especies metálicas* y, en su momento, ejecutar la liquidación de los bancos si no cumplían con los requerimientos establecidos por la ley [Memoria de Hacienda, 1913-1917: t. II, 482-483]. Este suceso, conocido como la incautación bancaria, generó una indefinición jurídica, pues en los hechos la mayor parte de los bancos no fueron liquidados y más bien entraron en una especie de impasse jurídico. En ese sentido, debe ser vista como una medida cuyo objetivo fue afianzar la autoridad financiera del nuevo gobierno, tener vigilancia estratégica sobre las reservas metálicas y buscar la reducción de los privilegios del sector bancario, uno de los de mayor vinculación con la élite política porfiriana.

Esta última lectura encuentra eco si se atiende el suceso desde la prensa internacional pues en periódicos como *The New York Times* podía leerse que, al anular las concesiones bancarias de emisión, en realidad se estaba buscando concentrar esa tarea en un Banco Único [*The New York Times*, 7 de octubre de 1916]. Sabemos que esto no fue así y que la situación de los bancos se resolvió en 1921 bajo un contexto distinto y con un grupo político diferente en el poder, antes de ello, el régimen emanado de la revolución generó una transformación institucional de gran calado: la promulgación de la Constitución de 1917. En materia bancaria, el artículo 28 de la nueva Constitución estableció los principios jurídicos para el Banco Único de Emisión, allí puede leerse que debía instituirse un monopolio de *la emisión de billetes* a través de un banco que debía ser *controlado* por el gobierno.

El debate en el Congreso Constituyente al respecto sacó a flote dos cuestiones importantes. Primero, qué significaba en términos concretos el *control* que el gobierno ejercería sobre el banco; segundo, para echar a andar un organismo encargado de emitir una forma específica de dinero era necesario tener eso, dinero [Trejo, 1921: v. 1, 3-13]. Estos dos elementos son clave dentro del proceso histórico vinculado al Banco de México. En primer lugar, la escasez de recursos por parte del gobierno mexicano para poner en marcha

el banco era una realidad incuestionable, por otro lado, los debates que se habían dado sobre cómo debía ser el *control* del gobierno dio paso a evaluar los montos de participación del capital privado en el banco. De este modo, el control del gobierno podía ser económico, es decir, una participación mayoritaria de este en el capital, o bien, podía ser control administrativo, entiéndase, una participación mayoritaria y estratégica dentro del Consejo de Administración. Diferentes opciones alrededor de esta dicotomía le dieron contenido a la discusión en torno al Banco Único de Emisión.

Un momento clave en esta historia fue el derrocamiento de Venustiano Carranza y el consecuente ascenso de los sonorenses al poder a mediados de 1920. Adolfo de la Huerta fue nombrado presidente interino y tras la elección de Álvaro Obregón como presidente constitucional fue designado secretario de Hacienda. Su figura fue importante para comprender los esfuerzos del gobierno orientados a abrir el Banco Único de Emisión. Un punto estratégico para De la Huerta fue la renegociación de la deuda externa pues esta podía traducirse en la posibilidad de acceder al crédito internacional para abrir el banco en el corto plazo. Por otra parte, en el ámbito político, la conciliación del nuevo grupo en el poder con opositores y con élites económicas fue importante, sobre todo si consideramos su acercamiento con exbanqueros porfiristas como Enrique Creel quien, por ejemplo, regresó al país durante su interinato y participó activamente en las discusiones en torno a cómo concretar el monopolio de la emisión de billetes.

Por ello, debe tenerse en cuenta que entre 1920 y 1925 estamos ante el periodo más intenso y definitorio del Banco Único de Emisión en México, el indicador está en la diversidad de proyectos que se plantearon durante estos años, los cuales dan cuenta de las distintas nomenclaturas alrededor del capital detentado por el gobierno y los agentes privados respectivamente, así como las fórmulas de orden administrativo en torno a los órganos de decisión del banco y la preponderancia o no de aquellos consejeros nombrados por el poder público y los representantes de accionistas privados. En términos

del proceso de construcción del banco, el punto a resaltar aquí es que esa nomenclatura estuvo relacionada con el contexto político: en aquellos momentos en los que las dificultades económicas eran más apremiantes o se cerraba la opción de un crédito externo ante la coyuntura política internacional, se optaba por ampliar en los proyectos el peso del capital privado y en contraposición ampliar el control administrativo del gobierno.¹ Esto último es relevante como premisa analítica pues permite entender mejor cómo los contextos y su concurrencia influyeron en el diseño institucional de la primera versión del Banco de México.

Uno de los factores determinantes para la consumación del banco fue el contexto internacional. Como hemos dicho, la renegociación de la deuda externa fue importante pues colocó al Comité Internacional de Banqueros con intereses en México como uno de los principales actores de la trama. Thomas Lamont, representante de los banqueros internacionales y agente del poderoso banco J.P. Morgan, se convirtió en una figura influyente con amplio margen de negociación frente a los gobiernos de México y Estados Unidos. Así pues, la posibilidad de reestablecer el servicio de la deuda abría la puerta para un préstamo con el cual darle vida al Banco Único. Sin embargo, esto dependía también de la capacidad tributaria del gobierno mexicano, el cual tenía como opción inmediata para incrementar sus recursos fiscales el aumento de los impuestos a la explotación de petróleo. Las compañías petroleras no vieron con buenos ojos esta alternativa, aún más en el marco de la nueva Constitución en donde el artículo 27 representaba una amenaza para ellas. De este modo, las petroleras presionaron vía el Departamento de Estado norteamericano al gobierno mexicano para evitar

¹ Un acercamiento panorámico de los proyectos más importantes y de sus vaivenes en la conformación del capital y su Consejo de administración puede consultarse en Blanco y Sánchez Rangel [2019: 122-123]. La relación de estos movimientos con el contexto político en Velasco [2025: 141-174].

aumentos en los impuestos y abstenerse de aplicar los principios constitucionales en materia de la propiedad del subsuelo.

Ante ese panorama, la apertura del Banco Único de Emisión fue un desafío a la hegemonía de banqueros y petroleros. De este modo, Plutarco Elías Calles ordenó al secretario de Hacienda, Alberto J. Pani, desviar recursos que habían sido comprometidos al pago de la deuda externa ante el Comité Internacional de Banqueros, principalmente dos: impuestos a la exportación de petróleo y los ingresos de los ferrocarriles. Estos recursos comenzaron a trasladarse a la Comisión Monetaria —creada en la coyuntura bancaria de 1916— en lugar de ser depositados en el Banamex como había sido acordado, por lo que el Comité perdió capacidad para supervisar dichos recursos. Entre enero y agosto de 1925 se habían acumulado 40 millones de pesos a los que se sumaron 8 mil dólares de depósitos realizados en Nueva York, recursos que fueron usados para el capital del nuevo banco [Zebadúa, 1995: 94-95]. De este modo, en septiembre de 1925 fue inaugurado el Banco Único de Emisión bajo el nombre de Banco de México.

El desafío externo se correspondió con el interno pues para lograr la culminación del Banco había sido necesario cimentar alianzas y dar muestras de conciliación con el sector bancario privado nacional. Fueron tres los sucesos que hicieron esto posible: la desincautación bancaria en enero de 1921; la celebración de la Convención Nacional Bancaria en febrero de 1924 y finalmente la promulgación de una nueva Ley de Instituciones de Crédito en diciembre de 1924, producto en gran medida de la propia Convención y donde hubo un consenso amplio alrededor de la idea del monopolio de la emisión reflejado en las palabras dirigidas por Enrique Creel durante la clausura quien sostuvo que la asamblea recogía “con entusiasmo la iniciativa para crear el Banco Único de Emisión” pues significaba “el equilibrio de las finanzas” [Oñate, 2006: 140-141]. Palabras que daban cuenta de una transformación relevante y de que el proceso histórico en torno a la banca estaba

por dar un giro para darle cabida a la trayectoria de la banca central en México.

3. A modo de conclusión: el proceso y sus resultados

¿Cuál fue el resultado de este largo y accidentado proceso para lograr la fundación del Banco Único de Emisión? La Ley Orgánica del Banco de México que le dio vida en 1925 nos brinda una respuesta. La estrategia soberana y el desafío a los grupos de presión externos se reflejó en el hecho de que el banco fue puesto en marcha mediante recursos propios, sin recurrir a un préstamo externo, dando pie al control económico del banco por parte del gobierno mediante la serie A, es decir, el 51% del capital, acciones que, además, no podían ser enajenadas. La serie B representó el 49% restante y fue colocada entre accionistas privados, esto daba cuenta de un proceso diferente: el de reorganización, negociación y conciliación con los antiguos banqueros tras el paso de un movimiento armado que había contrapuesto al poder político con el económico, el resultado final representaba en gran medida eso, la reivindicación de la soberanía monetaria y la necesidad de nuevos pactos para lograrla. El control administrativo dio cuenta también de lo anterior pues se estableció una vigilancia mutua. Se formó un Consejo de Administración integrado por nueve miembros, cinco de la serie A y cuatro de la serie B, ningún consejero podía ser funcionario público, aunque el secretario de Hacienda podría vetar las resoluciones del Consejo que no considerara pertinentes, garantizando de algún modo el control del gobierno sobre el Banco [Pani, 1926: 75-81].

El Banco de México que se fundó en 1925 nació con el monopolio de la emisión de billetes y bajo esa premisa tenía como función principal regular la circulación monetaria, además de hacerse cargo de los cambios con el exterior y la tasa de interés. También podía redescuentar documentos, así como llevar a cabo aquellas operaciones necesarias para la Tesorería de la Federación. Un punto relevante es que la primera versión del Banco de México tenía la

facultad de llevar a cabo todas las tareas “que en general competen a los bancos de depósito y descuento” [Pani, 1926: 77]. Esta última característica ha puesto en cuestión en qué momento ejerció como un banco central. Si nos ceñimos a una definición ortodoxa como la que suscribe De Kock [1964: 23], quien afirma que la banca central “no debe llevar a cabo transacciones bancarias comerciales ordinarias”, diríamos que la versión del Banco de México de 1925 estaba lejos de serlo. Gustavo del Ángel [2005: 2-6] se adhiere a esta perspectiva cuando afirma que entre 1925 y 1932 el Banco de México no fue en automático un banco central dado que otorgó préstamos —muchos de ellos irregulares— y cuya ley sufrió varias modificaciones importantes: en 1932 dejó de operar como banca comercial y a partir de entonces podría ser considerado como un banco central en forma. Sin embargo, las transformaciones que se dieron en 1936, momento en el que se reguló su papel como prestamista de última instancia y las de 1941 que le otorgaron al banco mayor discrecionalidad en sus funciones, sobre todo como agente financiero del gobierno en operaciones de crédito interno y externo, fueron, en gran medida, los cambios institucionales que explican sus adecuaciones como banco central hasta las transformaciones estructurales de la ley orgánica de 1984 y sobre todo la de 1993, las cuales redefinieron el papel del banco bajo la idea de fortalecer su autonomía y procurar la estabilidad de precios como mandato único. Ante esto cabe preguntarse ¿No es acaso que estos cambios dan cuenta de que la definición de banca central es un concepto dinámico que se transforma de acuerdo con los contextos políticos y las necesidades coyunturales?

Recientemente Juan Flores y Gianandrea Nodari [2025] han argumentado que “la legislación de 1925 autorizó al banco a realizar operaciones de carácter estrictamente comercial... lejos de ser una anomalía —como se ha sostenido a veces—, era en realidad una práctica común, incluso entre los bancos centrales europeos”. Así pues, la posición de que el Banco de México no fue realmente un banco central en sus primeros años amerita ciertos matices. A lo

anterior agregan un argumento que coincide con la idea de que no existe una senda evolutiva de la banca central, sino más bien una coyuntural determinada por las “características nacionales”. De este modo, los autores sostienen que las funciones que ejerció el Banco de México deben ser entendidas bajo dos condiciones: primera, los desafíos del sistema bancario y financiero, segunda, el entorno político en el momento de su apertura. Se trata de dos circunstancias que considero importantes para entender también las adecuaciones que ha tenido que hacer el banco hasta nuestros días.

Coincido con Flores y Nodari al afirmar que es necesario matizar la afirmación que sostiene que el Banco de México no fue un banco central en sus inicios pues, visto desde su contexto, podría ser considerado como tal dado que “no se trataba sólo de una entidad con el monopolio de la emisión monetaria”. No obstante, en términos analíticos, la construcción de lo que concebimos como banca central durante gran parte del siglo XX y lo que va del XXI, no podría entenderse si dejamos de lado que el monopolio de la emisión fue el eje que impulsó este proceso histórico. Bajo la misma premisa contextual, entender el caso mexicano implica considerar que la emisión de billetes actuó como un mecanismo de legitimación política: desde el sistema de emisión múltiple porfiriano, pasando por los experimentos revolucionarios. Su centralización, bajo la figura del Banco Único de Emisión, representó un cambio cualitativo que sirvió para incidir en otras variables económicas tales como los precios, el tipo de cambio y la tasa de interés. En ese sentido, a lo largo de estas reflexiones hemos puesto énfasis en la figura del Banco Único de Emisión como una especie de pivote histórico que explica la puesta en marcha y trayectoria de la banca central en México, pero también la correlación de fuerzas políticas y económicas, nacionales e internacionales, detrás de la construcción del Estado mexicano en los últimos cien años.

Referencias:

- Blanco, Mónica y Oscar Sánchez Rangel [2019], “Los perdedores de la Revolución mexicana y la reconstrucción económica. La propuesta de Toribio Esquivel sobre la banca central” en Leonor Ludlow y María Eugenia Romero Sotelo (coordinadoras) *El Banco de México a través de sus constructores 1917-2017*, México: Universidad Nacional Autónoma de México, Instituto de Investigaciones Históricas, Facultad de Economía. pp.101-130.
- De Kock, M. H [1964], *Banca Central*, México: Fondo de Cultura Económica.
- Del Ángel, Gustavo [2005], “Y sin embargo se mueve... El Banco de México a 80 años de su fundación”, *La Gaceta del Fondo de Cultura Económica*, n. 417: 2-6.
- Flores Juan y Gianandrea Nodari [2025], “Nacimiento y desafíos de Banxico, 1925-1931”, *Otros Diálogos de El Colegio de México*, n. 32, disponible en: <https://otrosdialogos.colmex.mx/nacimiento-y-desafios-de-banxico-1925-1931>
- Goodhart, Charles [1988], *The Evolution of Central Banks*, Cambridge, Mass.: The MIT Press.
- La Revolución Mexicana, Crónicas, documentos, planes y testimonios* [2003], México, UNAM.
- Manero, Antonio [1958], *La reforma bancaria en la revolución constitucionalista*, México: Porrúa.
- Manero, Antonio [1957], *La Revolución Bancaria en México*, México: Porrúa.
- Marichal, Carlos [2007], “Debates acerca de los orígenes de la Banca Central en México”, en Rafael Dobado, Aurora Gómez Galvarriato y Graciela Márquez (coords.) *Méjico y España ¿historias económicas paralelas?*, México: Fondo de Cultura Económica, Lecturas del Trimestre Económico, pp. 569- 596.
- Marichal, Carlos [1998], “El nacimiento de la Banca Mexicana en el contexto latinoamericano: problemas de periodización” en Leonor Ludlow y Carlos Marichal (coords.), *La Banca en México, 1820-1920*, México: Instituto Mora, Colmex, IIH-UNAM, Colmich, pp. 112-141.
- Marichal, Carlos [1994], “Modelos y Sistemas bancarios en América Latina en el Siglo XIX (1850-1860)” en Pedro Tedde y Carlos Marichal

- (coords.) *La formación de los bancos centrales en España y América Latina (siglos XIX y XX)*, Madrid: Banco de España, pp. 131-157.
- Martín Aceña, Pablo [1994], “El Banco de España y las funciones de un banco central 1914-1935”, en Pedro Tedde y Carlos Marichal (coords.) *La formación de los bancos centrales en España y América Latina (siglos XIX y XX)*, Madrid: Banco de España, pp. 121-129.
- Memoria de Hacienda [1913-1917]*, México: Secretaría de Hacienda, 1913-1917, 3 tomos.
- Oñate, Abdiel [2006], *Razones de Estado. Estudio sobre la formación del estado mexicano moderno, 1900-1934*, México: Plaza y Valdés.
- Pani, Alberto J. [1926], *La Política Hacendaria y la Revolución*, México: Cultura.
- Polanyi, Karl [1992], *La gran transformación: Los orígenes políticos y económicos de nuestro tiempo*, México: Fondo de Cultura Económica.
- Smith, Vera [1990], *The rationale of central banking*, Indianapolis: LibertyPress.
- Trejo, Francisco [1921], *El Banco Único de Emisión y las demás instituciones de Crédito en México*, México: edición del autor, 2 vols.
- Velasco, Omar [2021], “Antecedentes y procesos de la banca central: la discusión en torno a la formación del Primer Banco de los Estados Unidos (1790-1791)”, *Economía Informa*, n. 426, 4-13, disponible en: <http://www.economia.unam.mx/assets/pdfs/econinfo/426/01Velasco.pdf>
- Velasco, Omar [2025], *Banca, Revolución y reconstrucción: el Banco Único de Emisión en México, 1897-1925*, México: Facultad de Economía, UNAM.
- Zebadúa, Emilio [1995], “El banco de la Revolución”, *Historia mexicana*, vol. 45, n. 1, 67-98.

Hemerografía

El Tiempo, “Sobre asuntos bancarios”, 20 de octubre de 1908.

The New York Times, “Mexican bank edict before Commission”, 7 de octubre de 1916.