

LA CREACIÓN DEL BANCO DE MÉXICO Y LA RECONSTRUCCIÓN DE LA ECONOMÍA MEXICANA, 1917-1932

Leonardo Lomelí Vanegas¹

Facultad de Economía de la Universidad Nacional Autónoma de México
(UNAM, México)

Correo electrónico: leolomeli@economia.unam.mx

Recibido el 8 de mayo de 2025; aceptado en 12 de septiembre de 2025.

RESUMEN

Este artículo examina el proceso histórico que condujo a la fundación del Banco de México y su papel en la reconstrucción económica tras la Revolución Mexicana. Se analizan los antecedentes porfirianos del sistema bancario, el caos monetario de la guerra civil, los debates del Congreso Constituyente de 1917 y las dificultades para establecer un banco único de emisión. Asimismo, se estudian la fundación del Banco de México en 1925 y las reformas de 1932 que le otorgaron plenamente funciones de banco central. El trabajo muestra cómo la creación de esta institución fue clave para estabilizar la moneda, reorganizar las finanzas públicas, renegociar la deuda externa y consolidar las bases de un nuevo marco institucional en la economía mexicana.

Palabras clave: Banco de México, reconstrucción económica, política monetaria, instituciones financieras, deuda externa.

Clasificación JEL: E42, E58, G28, N16, N26.

¹ Agradezco a la Dirección General de Asuntos del Personal Académico (DGAPA) de la UNAM, por el apoyo brindado por medio del proyecto del Programa de Apoyo a Proyectos para Innovar y Mejorar la Educación (PAPIME) "Historia Económica del México Posrevolucionario" con clave PE303425.

<http://dx.doi.org/10.22201/fe.01851667p.2025.334.92995>

© 2025 Universidad Nacional Autónoma de México, Facultad de Economía. Este es un artículo Open Access bajo la licencia CC BY-NC-ND (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>).

THE CREATION OF THE BANK OF MEXICO AND THE RECONSTRUCTION OF THE MEXICAN ECONOMY, 1917-1932

ABSTRACT

This article examines the historical process that led to the creation of the Bank of Mexico and its role in economic reconstruction after the Mexican Revolution. It analyzes the Porfirian banking background, the monetary chaos of the civil war, the debates of the 1917 Constituent Congress, and the difficulties of establishing a single issuing bank. It also studies the foundation of the Bank of Mexico in 1925 and the 1932 reforms that fully granted it central bank functions. The article shows how the establishment of this institution was crucial to stabilizing the currency, reorganizing public finances, renegotiating external debt, and consolidating the foundations of a new institutional framework in the Mexican economy.

Keywords: Banco de México, economic reconstruction, monetary policy, financial institutions, external debt.

JEL Classification: E42, E58, G28, N16, N26.

1. INTRODUCCIÓN

En 2025 celebramos el centenario de la fundación del Banco de México, una institución fundamental durante este periodo para entender la evolución de la economía mexicana. Aunque en sentido estricto su historia comienza a principios de 1917, cuando en el Congreso Constituyente reunido en Querétaro se acordó crear un banco único de emisión. Las décadas siguientes fueron un periodo de reconstrucción económica y construcción institucional, tanto para recuperar el crecimiento económico y la estabilidad monetaria después de la Revolución Mexicana como para avanzar en la reglamentación de la Constitución de 1917. El nuevo texto constitucional incluía cambios importantes al régimen de propiedad, a la relación del gobierno con los factores de la producción y en general sentaba las bases para una mayor participación del Estado en la economía, incluidas las atribuciones para regular el sistema monetario y financiero y eventualmente, avanzar hacia la creación de un banco central.

Es interesante que en México no se haya tomado plena conciencia de la necesidad de crear un banco central hasta los años veinte del siglo

pasado. Durante el Porfiriato se había debatido la posibilidad de contar con un banco único de emisión, pero al final se tomó la decisión de institucionalizar un régimen de pluralidad de emisión, con una regulación más bien precaria, como lo demostraron los acontecimientos. El caos monetario provocado por las medidas del gobierno de Victoriano Huerta y agravado por la revolución trajo nuevamente a discusión el tema de monopolizar la emisión, pero incluso en esa coyuntura no se debatió la necesidad de un banco central en sentido amplio. Al final, serían la experiencia de los primeros años del Banco de México, creado después de no pocas vicisitudes en 1925 y las dificultades económicas que experimentó la economía mexicana durante la Gran Depresión, las principales razones que llevaron a revisar los objetivos y las funciones del Banco en los años treinta, para dar el paso decisivo en la construcción del banco central.

2. ANTECEDENTES PORFIRIANOS

Uno de los puntos más vulnerables del régimen porfiriano fue su sistema financiero. Desde la fundación del Banco Nacional de México en 1884, en la presidencia de Manuel González, se abrió un debate persistente sobre la conveniencia de adoptar un sistema bancario basado en la pluralidad de emisión o, por el contrario, establecer un monopolio emisor. Al fusionarse los bancos Nacional Mexicano y Mercantil Mexicano para dar lugar al Banco Nacional de México, el gobierno federal pretendió darle el monopolio de la circulación nacional de sus billetes, que implicaba para los bancos regionales la obligación de canjear sus billetes por billetes del Nacional de México para realizar operaciones fuera de su región, en perjuicio del Banco de Londres, México y Sudamérica, la otra institución bancaria con alcance nacional (Bátiz, 1998, p. 48).

La polémica reapareció durante la elaboración del Código de Comercio de 1888, y fue un precedente fundamental de la controversia que acompañó, años más tarde, la promulgación de la Ley de Instituciones de Crédito de 1897. Las discusiones estuvieron fuertemente influidas por los debates teóricos de la época y desde una perspectiva más amplia, por el liberalismo económico. Las dos posiciones que afloraron explícitamente fueron la que defendía el monopolio de la emisión de billetes, representada por Pablo Macedo, ligado al Banco Nacional de México y

sustentada en la llamada “escuela monetaria”, frente a la que argumentaba a favor de la pluralidad de emisión, apoyada en la denominada “escuela bancaria” y representada por Joaquín D. Casasús, vinculado al Banco de Londres, México y Sudamérica (Lomelí, 2018, pp. 198-199). Al final prevaleció la posición a favor de la pluralidad de emisión, fijando un porcentaje de moneda metálica como reserva para respaldar el valor de los billetes emitidos por cada banco.

Más allá del debate teórico, en Europa avanzaba la tendencia hacia la concentración de la emisión de billetes. En el Reino Unido los representantes de la escuela monetaria defendieron la pluralidad de emisión, pero fueron derrotados en 1844 por la *Bank Charter Act* de 1844, que institucionalizó el monopolio de la emisión de billetes en Inglaterra y Gales a favor del Banco de Inglaterra, si bien algunos bancos privados conservaron su derecho de emisión hasta entrado el siglo xx y la pluralidad de emisión se mantuvo en Escocia e Irlanda. El Acta de 1844 también estableció una relación fija entre las reservas de oro del Banco de Inglaterra y su emisión de billetes (Skidelsky, 2018, pp. 49-50). En España se avanzó en esa misma dirección tres décadas después, aunque con una estrategia más contundente, ya que en 1874 se fusionaron los diecinueve bancos emisores locales existentes con el Banco de España para monopolizar por esa vía la emisión de billetes (Martínez, 2021, p. 678).

En México, el nuevo marco regulatorio mostró sus debilidades tan solo diez años después de su aprobación, durante la crisis económica de 1907, en la que los bancos de la península de Yucatán estuvieron a punto de quebrar, generando una situación de emergencia que motivó la intervención de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). Las reformas de 1908 procuraron apuntalar el marco regulatorio y atenuar la vulnerabilidad del sistema financiero. No obstante, el cambio fue más formal que sustantivo, pues la raíz del problema —la pluralidad de emisión— se mantuvo sin cambios (Lomelí, 2018, p. 327). En consecuencia, las disposiciones tenían poca capacidad para conferir la estabilidad necesaria al sistema financiero y esta carencia se haría evidente en la década siguiente.

3. LA REVOLUCIÓN MEXICANA Y EL CAOS MONETARIO

El sistema financiero mexicano logró sortear la renuncia del presidente Díaz y la elección de Francisco I. Madero en 1911, pero la creciente

inestabilidad política y social de 1912 comenzó a deshacer el clima de certidumbre del sistema. Conforme avanzaba el gobierno de Madero, las reservas se iban mermando y el gasto militar era creciente, todo para hacer frente a las sublevaciones que surgieron en varios puntos del país, tanto de antiguos porfiristas, como de revolucionarios desencantados. El golpe de Estado de Huerta en febrero de 1913 agravó la situación, pues a la incertidumbre que provocó se sumaron los préstamos forzados que impuso a los bancos.

En el periodo 1913-1916 el sistema monetario en México experimentó una crisis profunda que se tradujo en un caos monetario y en una espiral inflacionaria. Además, la revolución constitucionalista que surgió en contra del gobierno de Huerta provocó una guerra civil que terminó de desquiciar el sistema de pagos y afectó a la mayor parte de las actividades económicas.² A finales de la década siguiente, Joseph E. Sterret y Joseph S. Davis realizaron un diagnóstico de la economía mexicana por encargo del Comité Internacional de Banqueros con Negocios en México, llegaron a la siguiente conclusión:

Los años de la Revolución, y 1913-16 en particular, se señalaron por la gran destrucción y desorganización que afectaron en diferentes grados todas las fases de la vida económica y todas las regiones de México. La seguridad, la confianza y el crédito público desaparecieron. La moneda quedó destruida y el sistema bancario fue casi completamente eliminado (...). Los gastos públicos aumentaron y los ingresos públicos recuperaron su nivel normal sólo por la concurrencia accidental del desarrollo petrolero y la recuperación minera bajo el estímulo de la Guerra Europea (Reynolds, 1973, p. 46).

Si bien la destrucción no fue generalizada y hubo regiones que se vieron relativamente poco afectadas por el conflicto armado, el desquiciamiento de las comunicaciones y del sistema monetario y financiero afectó a la mayor parte de las actividades económicas. El caos monetario lo inició el gobierno de Huerta, al disponer de las reservas del Fondo Regulador de la Circulación Monetaria, creado por la reforma monetaria de 1905.

² Womack (2012) aborda la cuestión del desempeño de la economía durante la Revolución Mexicana.

Prosiguió cuando circuló el rumor de que el gobierno planeaba introducir un impuesto de 15% sobre los depósitos bancarios, lo que provocó que la población atesorara las monedas de oro y plata. Estas circunstancias llevaron a que se depreciara el papel moneda y que el tipo de cambio del peso frente al dólar estadounidense experimentara una depreciación del 32% en el segundo semestre de 1913. Huerta expidió varios decretos a partir de noviembre de 1913, con la intención de evitar la quiebra del sistema bancario y seguir financiando su causa, agravando aún más la situación. Entre las medidas adoptadas estaban la circulación forzosa de los billetes de los Bancos Nacional de México y de Londres y México en toda la República, así como la de los bancos locales en sus demarcaciones. También redujo el encaje legal y otorgó a la banca de emisión una moratoria de un año para redimir estos billetes en metálico (Cárdenas y Manns, 1989, pp. 61-62).

El Ejército constitucionalista, por su parte, también recurrió a la emisión de billetes para financiarse. Desde abril de 1913 Carranza autorizó diversas emisiones de papel moneda para financiar los gastos de la rebelión. La negativa de los bancos a aceptar el papel moneda constitucionalista fue una de las razones que llevó a Carranza a decretar la incautación de los bancos. Antonio Manero calculó el balance de la emisión de papel moneda del Ejército Constitucionalista durante la lucha contra Huerta y antes de que se diera la ruptura con los villistas y los gobiernos de la Convención:

Según los datos proporcionados por el subsecretario don Rafael Nieto a la Comisión Reguladora de Bancos en octubre de 1915, las cantidades totales de papel emitido, incluyendo el fraccionario, hasta septiembre de 1914, montaban 32 millones de pesos. Al extenderse rápidamente el radio del territorio controlado por la Revolución, las necesidades presupuestales del Gobierno Constitucionalista aumentaron correlativamente, sin que fuera posible formular ningún plan de ingresos normales, por el estado de la lucha militar en que todo el país se encontraba (Manero, 1958, p. 43).

Al darse la ruptura entre constitucionalistas y convencionistas, ambos bandos prosiguieron con las emisiones de papel moneda sin respaldo metálico, complicando aún más la situación y generando una espiral inflacionaria sin precedentes. Por si fuera poco, las emisiones revolucionarias

narias, ya de por sí descontroladas, fueron a su vez objeto de falsificación, generando además un problema adicional a los tenedores de ese dinero. El Ejército Constitucionalista llevó a cabo en 1915 y 1916 la emisión de los llamados billetes infalsificables, que, si bien tenían una garantía de 20% en oro nacional, se fueron depreciando rápidamente hasta perder el 90% de su valor nominal. Al final, el caos monetario solamente pudo ser superado conforme reingresaron a la circulación las monedas metálicas, pero quedó en evidencia la necesidad de encontrar un nuevo mecanismo para garantizar la emisión de papel moneda (Cárdenas y Manns, 1989, pp. 75-76).

En octubre de 1915 Venustiano Carranza creó la Comisión Reguladora e Inspectoría de Crédito, que llevó a cabo una auditoría del sistema bancario privado. Los resultados, aunque previsibles, no por ello dejaron de ser devastadores: de los 24 bancos revisados, 15 no cumplían con la disposición legal de tener un coeficiente de caja de al menos 50%. A la debilidad contable se sumaba la política, por el apoyo (voluntario o forzado) que los bancos habían dado al gobierno del usurpador Huerta. De ahí que también, con un criterio más político que económico, Carranza decidiera incautar los bancos. Fue en ese ambiente de desorden monetario y crisis del sistema financiero que se convocó al Congreso Constituyente que debería elaborar una nueva Constitución para el país.

4. LA CONSTITUCIÓN DE 1917 Y EL BANCO ÚNICO DE EMISIÓN

A lo largo de 1916 y conforme avanzaba la pacificación del país, Venustiano Carranza fue dando forma al proyecto de convocar a un Congreso Constituyente que aprobara una serie de reformas a la Constitución de 1857. Una de las ideas que estaba implícita en el proyecto de Carranza era que las reformas sociales que había prometido la Revolución Mexicana requerían llevar a cabo reformas mayores a la Constitución, tesis formulada inicialmente por Félix F. Palavicini, uno de los ideólogos del primer jefe (Lomelí, 2024, pp. 45-48). Después de realizar las elecciones el 22 de octubre de ese año, el Congreso se reunió en Querétaro a fines de noviembre para iniciar sus sesiones el 1 de diciembre.

El día de la apertura de sesiones el primer jefe presentó un proyecto de reformas a la Constitución de 1857 en el que no se incluía la creación del banco único de emisión, al parecer por considerar que ésta era

una reforma que no tenía por qué estar inscrita en la Constitución.³ Sería a iniciativa del diputado Rafael Nieto, quien era también subsecretario de Hacienda con licencia para participar en el Congreso, que se consideraría su incorporación en el artículo 28 de la Constitución. Sin embargo, aunque había acuerdo en la necesidad de un banco único de emisión, había diferencias importantes acerca de cuáles deberían de ser las características del mismo. En concreto, si debía ser un banco del Estado, un banco privado regulado por el Estado, o bien un banco con participación mixta de capital privado nacional y extranjero y capital público (Lomelí, 2024, pp. 74-75).

El debate fue intenso y salieron a relucir las posiciones antes enunciadas. El diputado Heriberto Jara veía en el Banco Único de Emisión no sólo una solución técnica, sino una oportunidad para reconstruir la legitimidad económica del Estado surgido de la Revolución. Para Jara, el Banco Único de Emisión ayudaría a recuperar la confianza en el papel moneda, pero era necesario asegurar una significativa “conurrencia de capitales” para darle sustento a la emisión y que el Estado tuviera el control de la institución, aunque hubiera participación accionaria de capital privado (Instituto Nacional de Estudios Históricos de las Revoluciones de México, *Diario de los Debates*, 2016, t. II, p. 806). El diputado Fernando Lizardi coincidía con Jara, aunque dudaba de la capacidad técnica de los diputados constituyentes para tomar una decisión sobre la organización del banco. Consideraba que, si bien estaba fuera de duda el principio de unidad de emisión, estaba a discusión el tema de la propiedad del banco. Nieto aprovechó para proponer que se estableciera en la Constitución el monopolio de la emisión a favor de una institución controlada por el Estado, sin entrar en detalles sobre la propiedad de la misma. Al ser cuestionado por el diputado Alberto M. González sobre qué entendía por controlar la institución, Nieto dejó en claro que se refería al poder de decisión, que en el caso de que se tratara de una institución de capital mixto necesariamente tendría que consistir en el control accionario del banco.

³ Véase “Proyecto de Reformas a la Constitución de 1857 del Primer Jefe del Ejército Constitucionalista y encargado del Poder Ejecutivo de la Unión, don Venustiano Carranza, presentado a la Asamblea del Congreso Constituyente en su 7^a sesión Ordinaria, efectuada el miércoles 6 de diciembre de 1916” (Cámara de Diputados, 2016, tomo I, p. 64).

Finalmente, Rafael Nieto logró que se aprobara en la redacción del artículo 28 el monopolio de la emisión en un banco controlado por el Estado, dejando pendientes los detalles sobre la propiedad de dicha institución. El primer párrafo del artículo 28 constitucional quedó como sigue:

Art. 28.- En los Estados Unidos Mexicanos no habrá monopolios ni estancos de ninguna clase; ni exención de impuestos; ni prohibiciones a título de protección a la industria; exceptuándose únicamente los relativos a la acuñación de moneda, a los correos, telégrafos y radiotelegrafía, a la emisión de billetes por medio de un solo Banco que controlará el Gobierno Federal, y a los privilegios que por determinado tiempo se concedan a los autores y artistas para la reproducción de sus obras, y a los que, para el uso exclusivo de sus inventos, se otorguen a los inventores y perfeccionadores de alguna mejora (Diario Oficial, 1917, t. V, p. 151).

El artículo 73 también fue modificado en su fracción X para facultar al Congreso de la Unión:

X.- Para legislar en toda la República sobre Minería, Comercio, Instituciones de Crédito, y para establecer el Banco de Emisión Único, en los términos del artículo 28 de esta Constitución (Diario Oficial, 1917, t. V, p. 154).

De esta manera, correspondería a los gobiernos emanados de la nueva Constitución aprobar la legislación secundaria de la que habría de surgir finalmente el banco único de emisión. Pero la ambigüedad sobre sus características y la falta de recursos para establecerlo retrasarían su fundación por más de ocho años, en los cuales se analizaron diversas alternativas.

5. EL INICIO DE LA RECONSTRUCCIÓN ECONÓMICA

El gobierno de Carranza trató de reorganizar la deuda pública y tomó acciones para poder restablecer la estabilidad monetaria, después de los problemas monetarios e inflacionarios que provocó la desordenada emisión de papel moneda durante los años más intensos del conflicto. El Estado surgido de la lucha revolucionaria también tenía que avanzar

simultáneamente en terminar la pacificación del país, iniciar la reconstrucción material y establecer una nueva relación con los agentes económicos nacionales y extranjeros.

Aunque no existe una valoración exacta de la magnitud de la destrucción material que provocó el conflicto armado, es evidente que aquéllo se concentró en algunos estados y en ciertas actividades económicas. La producción agrícola fue afectada por la doble circunstancia de que su fuerza de trabajo fue la que aportó el mayor contingente a los ejércitos revolucionarios y porque las operaciones militares afectaron a importantes zonas agrícolas, como el Bajío y los estados del centro del país, en particular Morelos. Varias minas tuvieron que cerrar y aunque en el sector industrial no hubo muchos daños a la infraestructura física, los problemas de abasto de materias primas y la contracción de la demanda también afectaron la producción. Entre los sectores más afectados estuvo el financiero, ya que los bancos mexicanos quedaron descapitalizados por los préstamos forzados que les impuso el gobierno de Victoriano Huerta y después fueron intervenidos por Carranza. Por si fuera poco, la recaudación hacendaria se desplomó y el cobro de impuestos quedó en manos de los generales revolucionarios (Uthoff, 1998, pp. 102-104).

Carranza encomendó a Alberto J. Pani, a quien designó secretario de Industria, Comercio y Trabajo, la delicada labor de tratar de restablecer los puentes con industriales y comerciantes. A Rafael Nieto, subsecretario encargado del Despacho de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, le encomendó la reorganización de la Hacienda Pública, la renegociación de la deuda y el establecimiento del banco único de emisión. Ambos enfrentaron serias dificultades en sus respectivas encomiendas, pero lograron dar los primeros pasos hacia la reconstrucción económica (Lomelí, 2016, pp. 93-101).

Rafael Nieto logró paulatinamente recuperar el control sobre la recaudación, impulsó la creación de nuevos impuestos para gravar a las empresas petroleras que se beneficiaban del auge en la producción que se inició durante el gobierno de Carranza y estableció un diálogo con el Comité Internacional de Banqueros con Negocios en México, que se creó en ese año. También trató de avanzar en la creación del banco único de emisión, para lo cual logró que en julio de 1917 el Congreso aprobara la contratación de un préstamo para su fundación y elaboró un proyecto de Ley Orgánica. El Congreso facultó al Ejecutivo para contratar un

préstamo hasta por cien millones de pesos oro, en el interior o el exterior, destinados a la fundación del banco. No era fácil obtener esos recursos, porque en el interior los bancos nacionales seguían incautados, mientras que en el exterior México no tenía acceso al mercado internacional de capitales por la suspensión del pago de la deuda y para poder recuperarlo, era necesario renegociar primero la deuda y reanudar los pagos a los acreedores.

Sin haber obtenido los recursos, en diciembre de 1917 el presidente envió al Congreso la iniciativa de Ley Orgánica del Banco de México elaborada por Nieto. En ella se proponía crear una institución denominada “Banco de la República Mexicana”, que tendría capital mixto, pero estaría bajo control estatal. De acuerdo con el artículo 3º, el capital del Banco ascendería a doscientos millones de pesos en acciones de cien pesos, quedando constituido por aportaciones del gobierno federal, “por el producto de empréstitos interiores o exteriores, por el producto de la subscripción hecha por el público y por donativos”.⁴ La iniciativa fue ampliamente discutida y se hicieron muchas observaciones e incluso contrapropuestas. Sin embargo, la falta de capital fue la principal razón para que no prosperara y en septiembre de 1919 el presidente Carranza decidió retirarla, junto con la iniciativa de Ley General de Instituciones de Crédito, que había enviado en 1918. Aunque el presidente afirmó que retiraba las iniciativas para incorporar las observaciones recibidas y adecuarlas a los cambios ocurridos en el contexto económico nacional e internacional, lo cierto es que ya no le daría tiempo a su administración de cumplir dicha promesa (Trejo, 1921, pp. 68-69).

Correspondería a los gobiernos de Álvaro Obregón y Plutarco Elías Calles dar los primeros pasos en firme para la recuperación económica. Con Obregón se desincautaron los bancos privados, se dio una primera renegociación de la deuda y se creó el impuesto sobre la renta. También se convocó la Primera Convención Nacional Bancaria, de la que habría de salir una nueva Ley de Instituciones de Crédito y la creación de la Comisión Nacional Bancaria. Durante la presidencia del general Calles se fundó el Banco de México y se crearon otras instituciones importantes,

⁴ Véase “Iniciativa de Ley para el establecimiento del Banco único de Emisión” (SHCP, *Legislación sobre el Banco de México*, 1958, pp. 19-31).

como las comisiones nacionales de Caminos y de Irrigación y el Banco de Crédito Agrícola.

La primera decisión importante en materia económica del gobierno de Obregón fue proceder a la desincautación de los bancos. Sin ser versado en cuestiones financieras y monetarias, el general Álvaro Obregón era un político suficientemente astuto para entender que los banqueros privados podían ser aliados importantes para renegociar la deuda externa y por esa vía, para recuperar el acceso del país a los mercados internacionales de crédito, condición que en ese momento se consideraba necesaria para poder establecer el banco único de emisión. En enero de 1921 dio los primeros pasos en esa dirección y terminó desechando el proyecto presentado por su secretario de Hacienda, Adolfo de la Huerta, a favor del que había elaborado Alberto J. Pani, quien en ese momento era asesor del presidente Obregón, pero poco después se convirtió en secretario de Relaciones Exteriores. La mayor parte de los bancos pudieron reanudar sus operaciones y el funcionamiento del sistema financiero se fue normalizando.

Pero cuando la renegociación de la deuda comenzó a presentarse más compleja de lo esperado y ante la urgencia del presidente por normalizar la circulación de billetes en el país, el gobierno consideró un cambio de rumbo en la estrategia para establecer el banco único de emisión. Fue así como Obregón envió una iniciativa al Congreso en febrero de 1921 para posponer la aplicación del artículo 28 constitucional en lo relativo a la creación del banco único de emisión. En su exposición de motivos, el Ejecutivo federal reconocía que la falta de capital había impedido establecer el banco único a pesar de que ya se habían presentado varias iniciativas (la de Carranza, la del diputado Antonio Manero y una más de Ley de Instituciones de Crédito firmada, entre otros, por el general Salvador Alvarado, Fernando González Roa y Alfonso Caso). Por lo tanto, proponía reformar el artículo 28 constitucional de tal forma que el establecimiento del banco único de emisión quedara diferido hasta que “las condiciones financieras y económicas del país lo permitan”. Mientras se establecía el banco único, se proponía otorgar concesiones hasta a ocho bancos de emisión distribuidos en la República, con un rango de acción de dos o más estados que sería definido por el gobierno federal. Las concesiones se otorgarían únicamente a ciudadanos o sociedades mexicanas, que deberían suscribir un capital no menor a

diez millones de pesos en cada caso y exhibir al menos el ochenta por ciento del capital en efectivo.⁵

El dictamen de las comisiones unidas de Crédito Público, Hacienda y Puntos Constitucionales fue en el sentido de declarar improcedente la iniciativa presidencial. Además de considerar que “las orientaciones de la ciencia y las teorías sociales que van imponiéndose como verdades incontrovertibles, sustentan como principio de buena organización económico-social el de unidad de emisión fiduciaria bajo control del Estado”, los diputados afirmaban enfáticamente que “la experiencia de la pluralidad de emisión, tenida en México hasta hoy, es suficiente para hacernos abandonar tal sistema”. Más aún, consideraban “completamente inadecuado e inmoral haber destruido el sistema de pluralidad de bancos existente para crear otro igual, tan sólo cambiando las personas favorecidas por las concesiones”. En opinión de los diputados, el gobierno mexicano contaba con recursos, “tanto por la Comisión Monetaria cuánto por la cooperación de algunos bienes especiales, un impuesto especial y aun por medio de empréstitos, si fuere necesario, para allegarse los elementos indispensables a la formación del capital del banco” (Trejo, 1921, p. 112).

Después de este descalabro inicial, el gobierno de Obregón logró avanzar en la renegociación de la deuda externa con el Comité Internacional de Banqueros, hasta lograr la aprobación del Convenio De la Huerta-Lamont, por medio del cual se reanudaría el pago de la deuda externa a partir de 1923. El Convenio fue severamente criticado por el secretario de Relaciones Exteriores, Alberto J. Pani, por sobreestimar la capacidad de pago de México (Pani, 1936, p. 282). Finalmente, la ruptura de Adolfo de la Huerta con el presidente Obregón y su salida del gabinete precipitaron los acontecimientos, dando paso a una sublevación militar en diciembre de 1923, la llamada “rebelión delahuertista”.

Una consecuencia directa de la renuncia de Adolfo de la Huerta fue la designación de Alberto J. Pani como secretario de Hacienda. Después de un inicio accidentado por las acusaciones que se le hicieron a su antecesor sobre la supuesta “bancarrota financiera y moral” en que había

⁵ Véase “Iniciativa de Ley -que faculta la constitución de ocho bancos de emisión y aplaza la del Banco Único” (SHCP, *Legislación sobre el Banco de México*, 1958, pp. 39-44).

dejado a la hacienda pública, que estaban más encaminadas a descarrilar su candidatura presidencial que a reflejar el verdadero estado de las finanzas del país, Pani tuvo que ayudar al presidente Obregón a hacer frente a la rebelión delahuertista. Se calcula que en algún momento más de la mitad del ejército federal se sublevó contra el gobierno federal, pero el talento militar del presidente y la falta de coordinación entre los sublevados permitieron que, en poco tiempo, la rebelión fuera aplastada (Lomelí y Matute, 2016, p. 544).

6. LA FUNDACIÓN DEL BANCO DE MÉXICO

Paradójicamente, uno de los efectos colaterales de la rebelión fue acelerar la fundación del Banco de México. Una de las acusaciones que se le habían hecho al secretario de la Huerta era que no había realizado el primer pago del servicio de la deuda conforme al convenio suscrito con Lamont. Adolfo de la Huerta reconoció que había aconsejado al Banco Nacional de México que difiriera el envío de los recursos en espera de que se apreciara más el tipo de cambio para completar la operación (Lomelí, 2024, p. 200). Al producirse la rebelión delahuertista, el secretario Pani solicitó a la banca extranjera un préstamo de emergencia para hacerle frente. Ante la negativa de los bancos acreedores, el gobierno decidió suspender el pago de la deuda durante 1924. Ese mismo año Pani introdujo el impuesto sobre la renta y llevó a cabo la Primera Convención Nacional Bancaria, de la que surgió una nueva Ley de Instituciones de Crédito. En agosto de 1925, con 50 millones de pesos acumulados del servicio de la deuda y del superávit del primer semestre del año, se pudo constituir finalmente el banco único de emisión, dándole por nombre el de Banco de México.

Además de Pani, Manuel Gómez Morín jugó un papel fundamental en la creación del Banco de México. En mayo de 1922 Gómez Morín había sido designado director de la Escuela Nacional de Jurisprudencia y entre sus proyectos estaba la creación de una licenciatura en Ciencias Sociales, con un importante componente de Economía, para impulsar la reconstrucción del país. El joven abogado había sido funcionario de la Secretaría de Hacienda durante la gestión de Adolfo de la Huerta, con quien terminó distanciado, y fue recuperado como colaborador por Alberto J. Pani. El secretario de Hacienda encargó a Gómez Morín

la redacción de la Ley que creó el Banco de México (Gómez Mont, 2008, pp. 211-214), que fue promulgada por el presidente Calles el 25 de agosto de 1925.

En la exposición de motivos de la Ley que creó el Banco de México, el presidente Plutarco Elías Calles definió como el objetivo central de la institución “mantener el equilibrio económico y evitar las crisis” (SHCP, *Legislación sobre el Banco de México*, 1958, p. 67). Después de tantas polémicas sobre la propiedad del banco, el gobierno mexicano se decantó por una institución de capital mixto, pero con participación mayoritaria y por consiguiente, control accionario por parte del Estado. De acuerdo con el presidente Calles, el capital privado evitaría “el gravísimo peligro de que el interés político pueda predominar sobre el interés público” (SHCP, *Legislación sobre el Banco de México*, 1958, p. 59) y podría generar un círculo virtuoso en el rumbo de la institución:

Estos son los dos escollos del Banco Único emisor: si el mismo está entregado, exclusivamente, al interés privado, la inmensa fuerza social y económica que representa puede ponerse, exclusivamente, al servicio de los intereses financieros; en cambio, si el banco se entrega, exclusivamente también, a la acción oficial, se corre el riesgo de que represente los intereses puramente políticos de los hombres del gobierno. El primer mal se evita dando el control al Estado para que éste pueda impedir que la administración del establecimiento se oriente en un sentido puramente egoísta; el segundo se resuelve entregando la minoría al capital particular, para que éste vigile a la mayoría, le sirve de freno, sepa lo que está haciendo, desempeñe frente a ella la función de la opinión pública y le sirva de prudente correctivo (SHCP, *Legislación sobre el Banco de México*, 1958, pp. 59-60).

De acuerdo con la Ley que crea el Banco de México de 1925, éste asumiría la forma de una sociedad anónima cuyo capital social inicial ascendería a cien millones de pesos divididos en acciones de cien pesos cada una, en dos series. La serie A, que no podría representar en ningún momento menos del 51% del capital social del banco, solamente podría ser suscrita por el gobierno y tendría que ser íntegramente pagada al momento de la fundación. La serie B podría ser suscrita tanto por el gobierno federal como por el público en general. Los objetivos de la sociedad eran emitir billetes, regular la circulación monetaria en la República, los

cambios sobre el exterior y la tasa de interés, redescuentar documentos de carácter genuinamente mercantil, encargarse del servicio de tesorería del gobierno federal y en general, efectuar las operaciones bancarias que competen a los bancos de depósito y descuento. El gobierno nombraría a la mayor parte de los integrantes del Consejo de Administración (cinco de nueve propietarios y tres de cinco suplentes) y el secretario de Hacienda y Crédito Público tendría el derecho de vetar ciertas disposiciones del Consejo, sobre todo en materia de inversiones en el extranjero, emisión de billetes, operaciones relacionadas con la circulación monetaria y con la deuda pública (SHCP, *Legislación sobre el Banco de México*, 1958, pp. 86-87, 100).

La respuesta de los integrantes del Comité Internacional de Banqueros con Negocios en México no se hizo esperar y fue particularmente enérgica. Sin embargo, el secretario de Hacienda aprovechó para ofrecer a los banqueros extranjeros una revisión del Convenio de la Huerta-Lamont, que algunos (con él a la cabeza) denominaron la “Enmienda Pani”. En ella se hizo una clara separación de la deuda de los Ferrocarriles Nacionales de México en tanto una empresa que, aunque estuviera bajo control gubernamental, llevaba su propia contabilidad y no era como tal parte de la administración pública federal, por lo que debía renegociar su deuda en sus propios términos, aunque con el aval del gobierno. Se hicieron cálculos más realistas sobre la capacidad de pago del país y el año terminó con buenos augurios sobre la economía mexicana, aunque las tensiones entre los gobiernos de México y Estados Unidos por los debates sobre una Ley del Petróleo y sobre la situación de Nicaragua, sumados a la desaceleración económica que comenzó a observarse en 1926, trajeron consigo un cambio en las expectativas que se concretó en la salida de Alberto J. Pani de la Secretaría de Hacienda a principios de 1927.

7. CRISIS ECONÓMICA Y POLÍTICA Y REORGANIZACIÓN DEL BANCO

La fundación del Banco de México representó el clímax de una etapa de la reconstrucción económica que parecía haber encaminado sobre pasos seguros el desarrollo del país. Sin embargo, la política económica que siguió el gobierno del general Calles en la segunda parte de su gobierno y que se prolongaría hasta 1931 provocó una severa recesión,

que se agudizó con el estallido de la Gran Depresión, después del crack bursátil de octubre de 1929. A esto hay que añadir que durante sus primeros años, el Banco de México careció de todos los instrumentos para desempeñarse como un banco central. En opinión de Manuel Cavazos:

Los primeros seis años del Banco de México se caracterizaron por el hecho de no haber operado cabalmente como un banco central, sino más bien como un banco comercial con privilegios especiales. Esto se debió a que, por ley, el Banco de México estaba autorizado a ejercer funciones de banco de depósito y descuento; a que no se hacía obligatoria la asociación de los demás bancos al Banco de México, y a que, de hecho, el gobierno federal ordenaba las acuñaciones de monedas de plata, lo que, junto con la desconfianza por el billete y la situación externa limitaban la regulación de los instrumentos más importantes de banco central que se le habían asignado: la cantidad de dinero y el tipo de cambio (Cavazos, 1975, p. 64).

Esta circunstancia se debía en parte a un problema de diseño inicial, pero también a los cambios que se presentaron en la conducción de la política económica. A lo largo de 1926 la depreciación de la plata y la desaceleración de la actividad económica, provocada en cierta medida por la recesión que afectó a la economía de Estados Unidos y por el inicio de la Guerra Cristera, condujeron rápidamente a un cambio en las expectativas promisorias del año anterior. El desgaste que esto trajo consigo, sumado a una compleja relación entre el presidente Calles y su secretario de Hacienda, llevaron a la renuncia de Alberto J. Pani a principios de 1927 (Lomelí, 2024, p. 214).

El sucesor de Pani fue Luis Montes de Oca, quien llevaba tres años al frente de la Contraloría General de la Federación y quien se estrenó en el cargo haciendo suya la frase atribuida al general Díaz sobre la necesidad de llevar a cabo “poca política y mucha administración” (Romero, 2018, p. 50). En la frase se escondía una crítica velada a su antecesor, que tenía como método de trabajo convocar a los sectores económicos para tratar de construir consensos que, a su vez, cimentaran instituciones y leyes. Pero también se escondía la creencia de que la economía se rige por principios y leyes que son ajenos a la política y que, por lo tanto, hay un conjunto de reglas de política económica que es necesario aplicar sin importar los costos políticos y sociales, en el supuesto que, de no

obrar así, las consecuencias pueden ser peores que los problemas que se enfrentan. Era una posición coincidente con la que prevalecía en ese momento en los principales centros académicos y en los ministerios de Hacienda de los países desarrollados (White, 2014, p.188). De esa manera, a la crisis económica se respondió con medidas contractivas para reducir el gasto y la circulación monetaria, tratando de controlar el déficit y la inflación, agravando aún más la crisis económica (Cárdenas, 1988, p. 262-264).

A la crisis económica se sumó la política. El asesinato del general Álvaro Obregón, presidente electo para el periodo constitucional 1928-1934, el 17 de julio de 1928, fue un acontecimiento que a la larga favoreció la institucionalización del país, pero que en el mediano plazo generó una crisis política que se combinó con una crisis económica para generar el mayor desafío que había experimentado hasta ese momento el Estado posrevolucionario. El todavía presidente Plutarco Elías Calles llamó a organizar un partido político que congregara a los revolucionarios dispersos, el Partido Nacional Revolucionario, para dirimir en sus filas y ya no en el campo de batalla las disputas por las posiciones políticas. Se trató, en palabras de Álvaro Matute (1993, p. 202), de una institucionalización imperfecta, pero que en el corto plazo resultó efectiva para conjurar el riesgo de un nuevo periodo de asonadas militares que pusieran en riesgo la estabilidad del país. Las que se presentaron fueron rápidamente sofocadas, como la rebelión escobarista. Pero en el mediano plazo, esta solución generó una tensión política entre la estructura formal de poder, encabezada por el presidente de la República, y la informal, representada por el partido y que reconocía como su líder al general Calles (Córdova, 1972, p. 53).

En medio de la crisis se tomaron las primeras medidas para tratar de remontar el deterioro de la economía mexicana y reencausar las demandas sociales pendientes. Después de una reforma a la Ley Monetaria, conocida como “Plan Calles” y encaminada a reducir la oferta monetaria, con el propósito de inducir un proceso deflacionario que permitiera la apreciación del tipo de cambio, se reformó también la Ley del Banco de México. La reforma era un intento contribuir a la estabilidad monetaria por la vía, de acuerdo con Manuel Gómez Morín, de “desmonetizar legalmente el oro, decretando la libertad de comercializar con este metal, dando poder liberatorio ilimitado al peso de plata; prohibir

nuevas acuñaciones de plata, prever la emisión de billetes del Banco de México por la vía del redescuento y establecer reglas para liquidaciones de obligaciones en oro". El principal objetivo que perseguían estas medidas era "evitar, mediante la supresión del juego de dos monedas diferentes en el mercado interior (oro y plata) y mediante la utilización del oro como reserva y no como signos circulantes, que continuara una situación destructora de toda organización de precios y de obligaciones en el país" (Gómez Mont, 2008, pp. 413-414).

Los objetivos del Plan Calles no se alcanzaron y en cambio sí se logró profundizar aún más la crisis económica (Lomelí, 2024, pp. 266-267). A principios de 1932 renunció el secretario de Hacienda, Luis Montes de Oca y regresó a hacerse cargo de las finanzas nacionales Alberto J. Pani, quien había estado en permanente comunicación epistolar con el presidente Ortiz Rubio en los meses previos, criticando las medidas de política económica propuestas por su secretario de Hacienda (Zebadúa, 2025, pp. 418-427). Pani era, sin lugar a duda, uno de los políticos más sagaces del México posrevolucionario y tenía una notable intuición económica, que lo llevó a instrumentar una política anticíclica que logró sacar a México de la Gran Depresión antes incluso que los Estados Unidos.

Como parte de las reformas que introdujo Pani, se revisó la Ley Orgánica del Banco de México. El 12 de abril de 1932 el presidente Ortiz Rubio promulgó una nueva Ley que reformaba la estructura y funciones del Banco de México, con el propósito de "definir el carácter especial del Banco de México en el sistema bancario de la República, dando prioridad absoluta a sus funciones de creación y regulación de la moneda y evitando rigurosamente las que pudieran estorbar al propósito esencial de su fundación" (SHCP, *Legislación sobre el Banco de México*, 1958, p. 152). El Banco desempeñaría a partir de ese momento solo las operaciones bancarias que fueran compatibles con sus funciones de banca central, sustrayéndolo de las que correspondían a los bancos de depósito y descuento. Al Banco le fueron conferidas además las facultades de comprar y vender oro, comprar metales amonedables en las cantidades necesarias para la acuñación, resolver que fueran acuñadas las monedas necesarias para la circulación, recibir de la Casa de Moneda todas las especies acuñadas y ponerlas en circulación, así como retirar de la circulación las monedas que dejaran de tener curso legal o debieran ser reacuñadas (SHCP, *Legislación sobre el Banco de México*, 1958, pp. 153,

158). De esta manera, el Banco de México asumía realmente su función como banco central de la nación mexicana.

El 19 de mayo de 1932 se promulgó una ley complementaria de la del 12 de abril, “que determinó las instituciones privadas que, por su vinculación con el Banco de México, como órgano único de la creación de la moneda y de control de la moneda y del crédito, deberán integrar el sistema bancario comercial y que, al haber incorporado a este sistema las sucursales de bancos o instituciones bancarias del extranjero, definió el régimen de tales sucursales” (Pani, 1936, p. 334-335). También se estableció la obligación de que todas las instituciones del sistema bancario comercial se asociaran con el Banco de México.

El secretario de Hacienda tomó medidas para tratar de sacar al país de la deflación, pero tratando de evitar al mismo tiempo que cayera en la inflación. Como parte del paquete económico puesto en marcha por Pani, se pospuso el pago de la deuda externa y se dio prioridad en cambio al pago de la deuda interna, con el propósito de aumentar la liquidez de la economía nacional (Lomelí, 2024, p. 271). Aunque Pani tuvo que renunciar a la Secretaría de Hacienda a finales de septiembre de 1933, la política anticíclica se mantuvo por sus sucesores y logró consolidar la recuperación económica del país, a pesar de las críticas que recibió por las presiones inflacionarias y cambiarias durante el periodo del secretario Eduardo Suárez (1935-1946). Fue el propio Eduardo Suárez poco después de haber asumido la titularidad de la Secretaría de Hacienda quien resumió el trascendental viraje de política económica que logró sacar a la economía mexicana de la Gran Depresión, antes incluso que la estadounidense: “México, al tratar de resolver su crisis (...) recurrió primero, en julio de 1931, a medidas de deflación, pero posteriormente, en marzo de 1932, rectificó tomando medidas opuestas, que llevadas a la práctica con decisión, son la causa principal de la bonancible situación por la que atraviesa el país” (Pani, 1936, pp. 344-345).

8. CONCLUSIÓN. LA IMPORTANCIA DEL BANCO DE MÉXICO EN LA RECONSTRUCCIÓN ECONÓMICA

La creación del Banco de México fue uno de los más grandes logros de los gobiernos posrevolucionarios por varias razones. En primer lugar, porque logró concretar la demanda económica más clara en materia de

política económica de la Revolución Mexicana, al establecer el banco único de emisión previsto en la Constitución de 1917. En segundo lugar, porque representó un avance en la construcción de los instrumentos de política económica del Estado Mexicano, en particular de las políticas monetaria y cambiaria. Si bien el Banco de México no alcanzaría a plenitud su carácter de banca central hasta las reformas de 1932, la señal que mandó su fundación a los agentes económicos de dentro y fuera del país fue muy importante, a tal grado que allanó la renegociación de la deuda externa en términos más favorables que los alcanzados en el Convenio de la Huerta-Lamont.

Mientras en México avanzaba la reconstrucción económica, el periodo de entreguerras se caracterizó por una profunda actividad intelectual en el ámbito de la ciencia económica. La Gran Depresión que asoló a la mayor parte de la economía mundial durante los años treinta aceleró la maduración intelectual de la macroeconomía, a partir de las contribuciones iniciales de John Maynard Keynes y Michal Kalecki. En particular, Keynes insistió en que no se podía construir una teoría económica sobre el capitalismo basada en supuestos irreales, con lo cual abrió la puerta para proponer teorías más realistas (heterodoxas para la economía convencional) sobre el funcionamiento de los mercados, incluido el mercado de dinero (Crotty, 2019, pp. 162-163). El aumento en la intervención estatal en la economía provocó a su vez una reacción en el ala más liberal de la disciplina, que llevó al surgimiento de una nueva reacción anti-estatal de la Escuela Austriaca en la que destacarían los trabajos de Friedrich von Hayek y Ludwig von Mises, quienes a su vez serían precursores intelectuales del neoliberalismo (Mises, 2025 [1969], p. 35). Estas tensiones se harían presentes en la definición de la política monetaria de México en la segunda mitad de la década de 1930. Pero esa historia ya es materia de otro artículo. ◀

REFERENCIAS

- Bátiz, J.A. (1998). *La moneda en México*. México: El Colegio de México.
- Cámara de Diputados (2016). *Venustiano Carranza frente al Congreso Constituyente. Archivo histórico de su Proyecto de Reformas, Intervenciones y Comunicaciones* (t. I). México: Cámara de Diputados (Colección La Constitución nos une).

- Cárdenas, E. (1988). La gran depresión y la industrialización: el caso de México. En: R. Thorp (ed.), *América Latina en los años treinta. El papel de la periferia en la crisis mundial* (pp. xx-xx). México: Fondo de Cultura Económica.
- Cárdenas, E. y Manns, C. (1989). Inflación y estabilización monetaria en México durante la Revolución. *El Trimestre Económico*, 56(221), 57-79.
- Cavazos Lerma, M. (1975). Cincuenta años de política monetaria. En E. Fernández Hurtado (sel.), *Cincuenta años de banca central. Ensayos conmemorativos* (pp. xx-xx). México: Fondo de Cultura Económica/Banco de México (Lecturas de El Trimestre Económico, 17).
- Córdova, A. (1972). *La formación del poder político en México*. México: Ediciones Era.
- Crotty, J. (2019). *Keynes against capitalism. His economic case for liberal socialism*. New York: Routledge.
- Diario Oficial (1917). *Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos que reforma la de 5 de febrero del 1857*. Tomo V, 4a época, núm. 30, lunes 5 de febrero, 149-161.
- Gómez Mont, M.T. (2008). *Manuel Gómez Morín, 1915-1939*. México: Fondo de Cultura Económica.
- Instituto Nacional de Estudios Históricos de las Revoluciones de México (2016). *Diario de los Debates del Congreso Constituyente* (t. II). México: Instituto Nacional de Estudios Históricos de las Revoluciones de México/Secretaría de Cultura.
- Lomelí Vanegas, L. (2016). *La política económica y el discurso de la reconstrucción nacional (1917-1925)*. México: Universidad Nacional Autónoma de México (Cátedra Universitaria, 1).
- Lomelí Vanegas, L. (2018). *Liberalismo oligárquico y política económica. Positivismo y economía política del Porfiriato*. México: Fondo de Cultura Económica/Universidad Nacional Autónoma de México.
- Lomelí Vanegas, L. (2024). *Revolución y reconstrucción. La economía política del México posrevolucionario, 1917-1938*. México: Siglo XXI Editores.
- Lomelí, L. y Matute, Á. (2016). El caudillo en el poder. En: *Historia de la Revolución Mexicana: 1917-1924* (t. III). México: El Colegio de México.
- Manero, A. (1958). *La reforma bancaria en la Revolución Constitucionalista*. México: Instituto Nacional de Estudios Históricos de la Revolución Mexicana.
- Martínez Shaw, C. (2021). *Una historia del Banco de España*. Madrid: Los Libros de la Catarata.

- Matute, Á. (1993). La encrucijada de 1929: caudillismo *versus* institucionalización. En: J.E. Rodríguez O. (ed.), *The Evolution of the Mexican Political System* (pp. 187-202). Wilmington, DE: Sr. Books.
- Mises, L. von (2025 [1969]). *El escenario histórico de la escuela austriaca de economía*. Auburn, AL: Instituto Mises.
- Pani, A.J. (1936). *Mi contribución al nuevo régimen*. México: Editorial Cultura.
- Reynolds, C.W. (1973). *La economía mexicana: su estructura y crecimiento en el siglo xx*. México: Fondo de Cultura Económica.
- Romero Sotelo, M.E. (2018). *Luis Montes de Oca, 1892-1958*. México: Facultad de Economía, Universidad Nacional Autónoma de México.
- SHCP (1958). *Legislación sobre el Banco de México*. México: SHCP.
- Skidelsky, R. (2018). *Money and government. The past and future of economics*. New Haven: Yale University Press.
- Trejo, F. (1921). *Génesis del Banco Único de Emisión y proyectos de ley para su reglamentación y la de otros bancos*. México.
- Uthoff López, L.M. (1998). *Las finanzas públicas durante la Revolución. El papel de Luis Cabrera y Rafael Nieto al frente de la Secretaría de Hacienda*. México: Universidad Autónoma Metropolitana, Unidad Iztapalapa.
- White, L.H. (2014). *El choque de las ideas económicas. Los grandes debates de política económica de los últimos cien años*. Barcelona: Antoni Bosch.
- Womack, J. (2012). La economía de México durante la Revolución 1910-1920: historiografía y análisis. *Argumentos*, 25(69), 13-56.
- Zebadúa, E. (2025). *La creación del Banco de México, 1 de septiembre, 1925. A los cien años de la fundación*. México: Tulbox.