



Ricardo Torres Gaitán, una vida fecunda dedicada a la formación de economistas.

El sistema monetario mexicano y la cotización internacional de la unidad monetaria han experimentado en el curso del último siglo, muchos e importantes cambios. Con el objeto de facilitar la comprensión de los sucesivos cambios históricos de ambos aspectos, los cuales fueron causados por una variedad de factores y acontecimientos que están expuestos en el curso del trabajo, se presenta una exposición compendiada de los diferentes sistemas monetarios adoptados y de las devaluaciones que ha sufrido el peso mexicano durante el último siglo. En consecuencia, exponemos en este **Resumen-Introdutorio** los principales cambios del sistema monetario mexicano y la evolución del valor internacional del peso.

\* El maestro de innumerables generaciones, Ricardo Torres Gaitán, Profesor Emérito de la U.N.A.M., es el economista mexicano con mayor autoridad moral, académica y profesional. El Resumen Introdutorio que aquí se publica con autorización del autor y del editor, corresponde a la obra que se prepara con el mismo título y que será editada por Siglo XXI Editores, S. A. Todos los derechos reservados.

ESO MEXICANO, DEVALUACIONES  
DE VALUACIONES DE VALUACIONES

# UN SIGLO DE DEVALUACION DEL PESO MEXICANO

Por Ricardo Torres Gaitán\*

RESUMEN INTRODUCTORIO

EMONE

1. El bimetalismo que adoptamos del régimen colonial a raíz de la Independencia en 1821 y que Juárez ratificó en 1867, tenía las siguientes características:

- a) Se basaba en una relación de 1:16.5 entre el oro y la plata, o sea una onza de oro por 16.5 onzas de plata.
- b) El peso tenía asignada una equivalencia de 150 centigramos de oro puro o su equivalencia en plata con un contenido de 24.75 gramos. Como el dólar estadounidense tenía una equivalencia también de 150 centigramos de oro puro, la paridad cambiaría entre el peso y el dólar era de 1:1.
- c) Empero, las monedas de oro desde la Colonia circulaban en menor proporción que los pesos plata, desproporción que se agravó durante los primeros 50 años de la Independencia, a consecuencia de las guerras y asonadas continuas. Estas ocasionaron que las monedas de oro fueran objeto de atesora-

miento o de exportación, hasta quedarnos con un monometalismo plata en la realidad, aunque en la ley continuara en vigor el bimetalismo. Además sucedió otro acontecimiento: la cotización internacional de la plata en oro a partir de 1873 empezó a descender y, como el peso plata se cotizaba en el mercado internacional por el valor de su contenido metálico y no como divisa, debido a las escasas relaciones comerciales que teníamos con el mercado, la paridad 1:1 del peso-dólar empezó a cambiar en perjuicio del peso plata, en proporción al descenso del valor del metal blanco que contenía cada peso.

- d) A partir de 1873 se sucedieron en forma paralela estos hechos: en la medida que las monedas de oro cesaban de circular en el país, el peso plata las sustituía en la circulación, a la vez que la cotización de la plata en oro bajaba. En consecuencia el peso plata empezó a devaluarse en relación al oro y al dólar, así como frente a otras monedas de demanda internacional (libras y francos) expresadas en oro.
- e) Como el dólar conserva su equivalencia de 150 centigramos de oro puro, la cotización del dólar en pesos plata empezó a subir, o lo que es igual, el peso perdía valor en proporción al descenso de la cotización de la plata frente al dólar.

2. Al convertirse el peso plata en el único equivalente general de valores y, a la vez, era el único que se utilizaba como medio de pago y ante el descenso continuo del precio de la plata en oro, 30 años después cambiariamente había descendido a la mitad, porque éste era su valor en oro según su valor intrínseco de plata fina. En tanto que Estados Unidos, Inglaterra y la mayoría de los países adoptaron el patrón oro, nuestro peso se devaluaba paulatinamente frente al dólar y a las demás monedas en proporción a la revaluación del oro con respecto a la plata. Dicho de otra manera: la mencionada relación de 1:16.5 que rigió entre el oro y la plata hasta 1873, en el año de 1903 se había alterado a 1:32, lógico resultó que al caer el valor de la plata a la mitad respecto al oro y al dólar, en marzo de 1905, el gobierno fijó la paridad de dos pesos por un dólar, efectuándose la **primera gran devaluación** que sufrió nuestro patrón monetario.<sup>1</sup> Esta paridad se convivió hasta la Decena Trágica en febrero de 1913.

<sup>1</sup> En este año se implantó legalmente el patrón de cambio oro, al mismo tiempo que se derogó el bimetalismo adoptado en 1824, quedando el peso plata como único medio de pago con poder liberatorio ilimitado.

3. Adviene luego la lucha armada (1913-1916), la que monetariamente se caracterizó por la emisión de gran cantidad y variedad de papel moneda, tanto de los bancos privados emisores como de los diferentes jefes revolucionarios, hecho que condujo a la desaparición de la moneda metálica de la circulación y a la consiguiente depreciación de este papel a límites ínfimos de su valor.

4. Restablecida la paz y el orden constitucional a principios de 1917, empezó a surgir la circulación metálica de oro y plata, y el panorama cambió hacia una situación inversa. El Presidente Carranza pudo establecer el patrón oro clásico en octubre de 1918, devolviéndole al peso su equivalencia de 75 centigramos de oro puro, con libre circulación, acuñación y fundición, así como la libre exportación e importación del oro, y la conversión de las monedas fraccionarias a la moneda principal; características éstas esenciales al patrón oro clásico<sup>1</sup> y única especie con poder liberatorio ilimitado. Inmediatamente se aceleró la acuñación de monedas de oro y de plata (éstas en calidad de moneda secundaria, con poder liberatorio limitado), a fin de satisfacer las necesidades de la actividad económica con circulante metálico, sin billetes ni crédito bancario.

5. El patrón oro clásico pudo funcionar plenamente en los años 1918-1920, esta situación empezó a cambiar a partir de 1921, a causa de la fugaz pero profunda crisis de la economía mundial, que causó la disminución de nuestras exportaciones, hecho que ocasionó que las monedas de oro empezaran a escasear, por atesoramiento y exportación. Su lugar fue sustituido por acuñaciones de pesos plata cuyo valor intrínseco era inferior a su valor nominal, y a partir de 1922 se dio el fenómeno contrario. Legalmente había patrón oro, pero en la realidad imperaba el patrón plata.

A consecuencia de esta situación surgen estos hechos: a) una ganancia para el gobierno por la acuñación de pesos plata; b) a partir de 1922, el tipo de cambio respecto al dólar empezó a elevarse a medida que el oro desaparecía de la circulación y los pesos plata sustituían al oro. Aún llegaron a existir en los años de 1928 y 29 dos escalas de precios para las mercancías y dos tipos de cambio, uno a la par en oro y otro con premio en plata.

6. Esta situación fue corregida en julio de 1931, fecha en la que se desmonetizó el oro, y se habilitó a los billetes del Banco de México y las monedas de plata de un peso como únicos medios de pago. Los billetes eran sólo de aceptación voluntaria, excepto para las oficinas públicas que estaban obligadas a recibirlos ilimitadamente; en cambio los pesos plata tenían poder liberatorio ilimitado y únicamente las monedas fraccionarias de plata tenían poder liberatorio limitado a \$ 20.00.



Torres Gaitán habla sobre el mismo tema, en 1964, a través del Canal 11 del IPN, entrevistado por Francisco Rostro y Damián Rodríguez

A consecuencia de la desmonetización del oro, el valor internacional del peso plata automáticamente se devaluó y el gobierno deliberadamente dejó la determinación del tipo de cambio del peso al libre juego de la oferta y la demanda en el mercado de cambio, con el objeto de observar el nivel que el peso adquiriría, de acuerdo con las fuerzas del mercado, y tomar este nivel como base para fijar la nueva paridad, hecho que ocurrió en diciembre de 1933, mes en el que el Banco de México fijó el valor del dólar a \$ 3.60 realizándose la **segunda devaluación del peso**. Para sostener esta paridad el Banco constituyó una reserva metálica que emplearía en su apoyo, proporcionando medios de pago internacional para cubrir los déficit con el exterior o en su caso comprar los excedentes. He aquí el antecedente en nuestro país del sistema de tipos de cambio flexibles.

7. Como aún no existía una red de bancos que otorgara crédito y el Banco de México, creado en 1925, aún no había logrado acreditar el billete en la circulación, las necesidades de numerario se venían cubriendo desde 1922 con pesos plata y sus denominaciones fraccionarias. Mas, pronto sucedió un hecho que cambió el panorama del

circulante. En 1935 el precio de la plata en el mercado internacional subió en tal proporción que el valor intrínseco del peso superó el de su valor nominal. Los pesos empezaron a exportarse o eran objeto de atesoramiento o de especulación.

Para solucionar esta situación, el gobierno tomó estas medidas:

I. Desmonetizó los pesos plata y constituyó con ellos una reserva;

II. Declaró que los billetes del Banco de México tenían poder liberatorio ilimitado; pero convertibles en pesos plata.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> La medida de desmonetizar el circulante de plata y sustituirla por billetes y, en general, la sustitución de los metales por moneda fiduciaria, en general es buena y no lo es, según el manejo que se haga de la emisión: Es buena, como ya lo decía David Ricardo en 1815, si el billete sustituye al oro, porque el país obtiene una ganancia, y no lo es, si la autoridad se excede emitiendo billetes por encima de esta sustitución. Este asunto tiene muy particular interés porque lo vamos a ver jugar un papel muy importante en los años posteriores a 1935 hasta el año en curso, con todos sus pros y contras. En esta fecha era Presidente el Gral. Lázaro Cárdenas, Secretario de Hacienda y Crédito Público, Narciso Bassols, Director del Banco de México, Eduardo Villaseñor, quienes pusieron punto final al metalismo por los trastornos que nos había causado desde 1873.

A consecuencia de estas dos medidas básicas, se lograron estos cambios fundamentales: se dio término a los constantes problemas que nos habían causado, en varias ocasiones, las alteraciones de la relación entre el oro y la plata obligándose a establecer ya el patrón plata, ya el patrón oro.

8. A consecuencia de estos cambios, la Reforma Monetaria de 1936, mediante una enmienda a la Ley Monetaria, eliminó toda relación metálica con el peso como unidad monetaria. Esta enmienda fue muy importante porque cambió radicalmente el sistema monetario basado en el metalismo para sustituirlo por el Patrón Libre, en el cual el circulante quedaba constituido por dinero fiduciario desligando así al sistema monetario de cualquier metal,<sup>1</sup> por lo que el valor, interno y externo, de la moneda dependería en lo futuro básicamente del manejo de la política monetaria. Se inició así una nueva etapa en materia. En lo porvenir ya no sería la alteración de los precios de los metales preciosos lo que nos causara problemas cambiarios; en su lugar, los problemas monetarios serían causados por el exceso de emisión de pago. Dicho de otra manera, terminaba la etapa de la inelasticidad monetaria, propia de los sistemas monetarios metalistas, los que a cambio de ésta tenían la ventaja de darle estabilidad a la moneda. A partir de 1935 tendríamos una situación inversa con el dinero fiduciario, el cual permitiría darle elasticidad suficiente o más que suficiente al sistema monetario, a bajo costo, pero a costa de la seguridad del peso. Si bien quedó en manos de las autoridades monetarias regular la oferta de medios de pago, éstos se emitirían en cantidades excesivas en relación a las necesidades de la actividad económica. Ya no sería el precio de la plata lo que nos preocuparía, sino la política del Banco de México, la cual en el lapso de 1925-1976, nos daría sorpresas de devaluación tras devaluación del peso hasta llevarlo de la paridad de \$ 2.00 en 1918, al actual de \$ 22.60 por dólar (agosto de 1978).

9. No obstante que desde fines de 1936 nuestra balanza comercial empezó a ser adversa a causa de una relación de precios que nos era desfavorable, y a que en 1937 se sumaron los efectos del descenso del comercio exterior por causas cíclicas, el Banco de México sostuvo la paridad de \$ 3.60, y para hacer frente a la fuga de capitales que ocasionaba la Política Social del Gobierno del Presidente Cárdenas, el Banco realizó parte de las existencias de plata (35 millones de onzas). Sin

<sup>1</sup> En la Ley Monetaria de 31 de agosto de 1936, el Artículo 10. especificaba: "Se reforma el Artículo 10. de la Ley Monetaria de 25 de julio de 1931 para quedar en los siguientes términos: la unidad del sistema monetario de los Estados Unidos Mexicanos, es el peso, con la equivalencia que por ley se señalará posteriormente."

embargo, con motivo de la expropiación de la industria petrolera en marzo de 1938, se generó una cuantiosa exportación de capitales, la cual ocasionó una disminución de la reserva que imposibilitó sostener la paridad de \$ 3.60 y por segunda vez se dejó en libertad el tipo de cambio para que las fuerzas del mercado de cambios determinaran la nueva paridad de equilibrio. En sus fluctuaciones llegó a subir hasta \$ 5.99 desde agosto de 1939 hasta mediados de 1940, fecha en la que, con motivo de la Segunda Guerra Mundial, se registró el retorno de capitales hacia el país y el tipo de cambio empezó a bajar, hecho que facilitó que el Banco de México fijara en octubre de 1940 el tipo de cambio de \$ 4.85 por dólar, ocurriendo al final de cuentas la tercera devaluación del peso mexicano.

10. En los años 1948-1949 se suceden dos devaluaciones del peso. La primera, a consecuencia del descenso que sufrió la reserva monetaria que habíamos adquirido durante la Segunda Guerra Mundial debido a que, al retorno de capitales hacia el exterior, se sumó la demanda de importaciones diferidas por la guerra y las requeridas por el proceso industrial que se generó a partir de la postguerra. El gobierno decidió el 22 de julio de 1948 abandonar la paridad de \$ 4.85, dejando en libertad el valor internacional del peso, el que después de un año de fluctuar el dólar se cotizaba alrededor de \$ 7.34. A mediados de junio de 1949 el gobierno operó una segunda devaluación al fijar oficialmente el tipo de cambio a \$ 8.65, tomando así un margen de seguridad que coadyuvara a sostener esta paridad, aconteciendo la cuarta devaluación del peso mexicano.

11. En marzo de 1954, sorpresivamente, la paridad anterior fue oficialmente elevada a \$ 12.50; sucediendo así la quinta devaluación, y un cambio de técnica respecto de las devaluaciones anteriores, al impedir que durante un lapso el peso fluctuara en el mercado de cambios en función de la libre oferta y demanda de pesos contra divisas. Empero, se conservó la libertad cambiaria, aunque sin hacer uso de ella durante un periodo de tiempo, en cambio, dio la ventaja de proporcionar automáticamente a la devaluación una base fija para las operaciones comerciales y financieras con el exterior.

12. La paridad de \$12.50 se sostuvo hasta agosto de 1976, paridad que al través de 22 años se volvió artificial e insostenible ya que el saldo anual desfavorable de la cuenta corriente de la balanza de pagos, que era en 1960 y 1970 de 300.5 y 945.9 millones de dólares respectivamente, pasó a 3 692.9 en 1975, incrementándose aún más en los primeros nueve meses de 1976.

Estos déficit fueron cubiertos mediante cuantiosos, crecientes y persistentes préstamos del exterior, y la aceptación de capitales privados extranjeros como inversiones directas, sin límites ni condiciones. Lográndose la estabilidad cambiaria con una moneda inestable a un alto costo social, monetario y político que se tradujo en una mayor dependencia externa en lo comercial, tecnológico y financiero.

13. En estas circunstancias, a fines de agosto de 1976 se efectuó la sexta devaluación al suspenderse la paridad de \$ 12.50 dejando que la cotización del peso la determinaran las libres fuerzas del mercado de cambios. Medida que elevó la cotización del dólar alrededor del doble, para situarse, un año después de fluctuaciones, a \$ 22.60.

Lo anterior permite señalar que la paridad del 2 pesos por 1 dólar establecida en 1918, y sus modificaciones posteriores la han llevado al límite de \$ 22.60 que es la paridad actual (Agto. de 1978). Sufriendo así el peso dos devaluaciones: una nominal, equivalente a más de 10 veces la paridad cambiaria de 1918, y otra devaluación oculta, pero real, si tenemos en cuenta la pérdida del poder de compra del dólar de 1918, el que está muy distante del poder de compra de 1978, ya se le mida en relación al precio del oro o de las mercancías en general.

14. En este resumen-introductorio sólo hemos deseado proporcionar una idea general de la evolución del valor internacional del peso a través de los últimos cien años. Este resumen nos revela que la paridad 1:1 en 1873 o la de 2:1 en 1918, respecto a la de \$ 22.60 en diciembre de 1977, no es un

índice aceptable para medir la devaluación del peso, debido a que el dólar no sólo se ha devaluado frente al oro,<sup>1</sup> sino que se ha depreciado frente a las mercancías, o sea que las variaciones cambiarias del peso no son indicadores aceptables, porque sólo nos dicen parte de la verdad, ya que las medimos en relación con un patrón variable.

Visto desde el ángulo estrictamente nacional, la depreciación del peso frente a las mercancías ha perdido aún más su poder de compra. Bastaría una comparación entre el precio de la mercancía más importante, la fuerza de trabajo, o sea los salarios reales de los setentas del siglo XIX, comparados con los de 1978, o bien las diferencias de los precios del maíz, del frijol y la manta, para darnos una idea del verdadero descenso del valor real del peso actual en comparación con el peso de los setentas del siglo pasado.<sup>2</sup> ■

<sup>1</sup> Actualmente la onza de oro se cotiza a 188.5 dólares, en tanto que en 1873 era de 20.67 dólares por onza troy.

<sup>2</sup> De acuerdo a los informes sobre trabajo en los campos y otras materias de interés general, publicados por la Sría. de Fomento en 1886 se tiene que "el precio medio del salario en la República es de 18 a 25 centavos, siendo excepcional una cifra menor o mayor de estas sumas", lo que indicaba claramente que había oferta de fuerza de trabajo, en caso contrario, el promedio debería ser de 50 centavos, como sucedía en otros países de América. (El Economista Mexicano, 24 septiembre de 1886, No. 8). Asimismo, los precios de tales productos eran de \$ 2.75 a \$ 2.87 la carga de maíz, para el frijol de \$ 6.50 a \$ 6.62 por carga y de \$ 3.12 a \$ 4.25 para la pieza de manta. (El Economista Mexicano, 19 de febrero de 1887, No. 3).

## REPÚBLICA "AD LIBITUM"

Waldheim - Romero - Wojtyla - Carter - Giscard

Representativos de la realidad de nuestro tiempo -gobiernos militares y oligárquicos, catolicismo-fanatismo y poder económico y bélico-, cada uno de los jefes de Estado visitantes que se avisan pretenden de nuestra nación, respectivamente, Waldheim: recuperación de una autoridad moral perdida definitivamente en el choque de intereses mundiales que tienen como escenario el Medio Oriente Árabe; Romero: energéticos y prestigio; Wojtyla: apoyo del alto clero latinoamericano y de los fuertes intereses que representa, en alianza con las iglesias del Este europeo, de África y de Asia, ante el clero beligerantemente tradicionalista de Europa Occidental y el ambiguo clero italiano, sobre todo frente a la inevitable reunificación de intereses que dentro de este último representan las co-

rrientes identificadas públicamente con los señores Giuseppe Siri -cardenal derechista radical de Génova- y Giovanni Bennelli, experto mediador y contemporizador ante los comunistas "sui generis" italianos; Carter: energéticos y consolidación del predominio económico de los EE. UU. en el área confinante con su territorio y "zona natural de influencia"; Giscard: energéticos y otras materias primas, en un acto de independencia política, no se sabe si de mayor significado e interés para Francia o para México.

Esta República "ad libitum", mutable a elección de sus más autorizados intérpretes en uso, busca para la Nación un más amplio horizonte en donde pretenderá ejercitar su libertad de acción con mayor -

mucho más- poder de negociación, que propicie simultáneamente un equilibrio de fuerzas en la obtención de crecientes recursos financieros y tecnológicos, la consolidación de una sociedad plural y una madurez republicana más deseada que alcanzada.

Los resultados de tan importantes visitas también arrojarán un costo social que se evidenciará mayormente en la radicalización de los sectores participantes en la vida pública nacional y actuará inevitablemente en contra de decoro republicano y de los sentimientos nacionales de independencia. Pero sobre todo será la prueba irrefutable del éxito o del fracaso de una clase dirigente -emulsión de políticos y empresarios- que insiste ciegamente en construir las bases de México del Siglo XXI en medio de la improvisación.