

Históricas Digital



INSTITUTO
DE INVESTIGACIONES
HISTÓRICAS

Samuel Luna Millán

“Eduardo Villaseñor Ángeles. Director del Banco de México 1940-1946”

p. 321-358

El Banco de México a través de sus constructores 1917-2017

Leonor Ludlow y María Eugenia Romero Sotelo (coordinación)

México

Universidad Nacional Autónoma de México

Instituto de Investigaciones Históricas/Facultad de Economía

2019

592 p.

Cuadros

ISBN 978-607-30-1628-5

Formato: PDF

Publicado en línea: 13 de diciembre de 2019

Disponible en:

http://www.historicas.unam.mx/publicaciones/publicadigital/libros/707/banco_constructores.html

D. R. © 2019, Universidad Nacional Autónoma de México-Instituto de Investigaciones Históricas. Se autoriza la reproducción sin fines lucrativos, siempre y cuando no se mutile o altere; se debe citar la fuente completa y su dirección electrónica. De otra forma, se requiere permiso previo por escrito de la institución. Dirección: Circuito Mtro. Mario de la Cueva s/n, Ciudad Universitaria, Coyoacán, 04510. Ciudad de México



Tercera parte

Los Directores del Banco de México durante los años de crecimiento económico, 1940-1970



EDUARDO VILLASEÑOR ÁNGELES. DIRECTOR DEL BANCO DE MÉXICO, 1940-1946

SAMUEL LUNA MILLÁN¹
Facultad de Economía, UNAM

¡Qué segura la vida del artista
y que inciertos los días
del hombre de negocios, tesorero,
siempre al azar del alza o de la baja,
pegado al banco, como zapatero!
E. V., *Biografía*²

I. Introducción

Eduardo Villaseñor Ángeles fue director del Banco de México durante una de las épocas más convulsas y violentas de la historia del siglo XX. Como muchos de los primeros economistas mexicanos, tuvo en un principio una formación autodidacta; y obligado en gran parte por las exigencias que planteaba la reconstrucción del país en el periodo posrevolucionario, se introdujo en el estudio de la ciencia económica. Después de ocupar diversos puestos en los gobiernos posrevolucionarios, su llegada a la dirección del Banco Central representó el punto más alto de su trayectoria como funcionario público. Durante el periodo de su gestión, que coincidió casi enteramente con la Segunda Guerra Mundial, México pasó de ser un país neutral, a ser un aliado estratégico de las Democracias, y finalmente un beligerante contra las potencias del Eje. Este proceso causó múltiples fenómenos en la economía mexicana, uno de los más agudos y que requirió de mayor esfuerzo para enfrentarlo fue el del incremento de los precios. La tarea de controlar la inflación y al mismo tiempo apoyar la estrategia de desarrollo del gobierno, obligó a la institución a instrumentar cambios e innovaciones

¹ Agradezco a la Dra. Ma. Eugenia Romero Sotelo su constante estímulo académico, su confianza y su apoyo para la realización de la presente investigación. Los errores y omisiones son responsabilidad completa del autor.

² *Los recuerdos y los días*, FCE, México, 1960, p. 17.

en el manejo de la política monetaria, transformaciones que redefinieron el papel de la banca central en México durante las siguientes décadas.

El objetivo del presente trabajo es hacer una revisión del periodo de Eduardo Villaseñor como director del Banco de México, acentuando los cambios que además de permitirle bordear las difíciles circunstancias internacionales, contribuyeron a la construcción de un banco central comprometido con las tareas del desarrollo económico. El trabajo presenta, en primer lugar, los antecedentes del director Villaseñor hasta su arribo al instituto central; posteriormente se reseñan los cambios legales que se realizaron al inicio de su gestión y que tenían como objetivo dotar a la institución de las herramientas para hacer frente al complejo panorama económico internacional, y brindar al mismo tiempo el soporte financiero al proyecto de desarrollo industrial impulsado por el gobierno; a continuación se revisa la actuación del Banco Central durante el periodo 1940-1946; se reseñan posteriormente las actividades más importantes que en el ámbito internacional tuvo el Banco de México, así como sus labores en los campos educativo y de investigación; para finalizar, se presenta un breve balance de su gestión y del legado que esta administración dejó en el Banco de México.

II. Antecedentes³

Eduardo Villaseñor Ángeles, nació el 13 de septiembre de 1896 en Angamacutiro, en el estado de Michoacán, estudió la preparatoria en el Colegio de San Nicolás de Hidalgo en la ciudad de Morelia y al concluirla se trasladó a la ciudad de México para iniciar estudios de Ingeniería, los cuales abandonó en medio de la difícil situación económica provocada por la Revolución Mexicana. Posteriormente, mientras desempeñaba sus primeros trabajos durante el gobierno carrancista, se inscribió en la Escuela de Jurisprudencia de la Universidad Nacional, para cursar la carrera de Derecho, allí entró en contacto con el círculo de estudiantes que se congregaba alrededor del maestro ateneísta Antonio Caso; bajo cuya influencia el joven estudiante pronto cambió los estudios de Derecho por el estudio de temas filosóficos y sociales; a la influyente figura de Caso se unió la de otro maestro del Ateneo, Pedro Henríquez Ureña, quien fue determinante para que Villaseñor se interesara también en los estudios literarios, este giro en sus inquietudes coincidió con el inicio de la cruzada cultural y educativa emprendida por José Vasconcelos, primero desde la Rectoría de

³ Para un acercamiento más detallado por reconstruir la trayectoria de Eduardo Villaseñor hasta su llegada a la dirección del Banco de México, véase “Eduardo Villaseñor Ángeles. Cultura y desarrollo para la economía mexicana”, en Ma. Eugenia Romero Sotelo, Leonor Ludlow y Juan Pablo Arroyo (Coords.), *El legado intelectual de los economistas mexicanos*, México, Facultad de Economía, IIH, UNAM, 2014, pp. 301-335.

la Universidad Nacional y después desde la Secretaría de Educación Pública. Varios de los alumnos de Caso y Henríquez Ureña se unieron a la cruzada, entre ellos el propio Villaseñor, quien se convirtió en un activo colaborador de Vasconcelos en la década de 1920.

Cuando José Vasconcelos dejó el país rumbo al exilio, Villaseñor empezó a impartir la cátedra de cooperativas en la Escuela de Agricultura de Chapingo, el análisis de las cuestiones agrícolas confirmó su vocación por el estudio de temas de carácter social y económico, especialmente los centrados en el desarrollo rural del México posrevolucionario. En 1926, bajo la presidencia de Plutarco Elías Calles, y como parte de la promulgación de la Ley de Crédito Agrícola, se fundó el Banco Nacional de Crédito Agrícola (BNCA), dentro de esta nueva institución Villaseñor fue nombrado jefe del Departamento de Sociedades de Crédito, la sección del banco dedicada a conceder créditos a los ejidatarios organizados en cooperativas. En los cerca de dos años que estuvo al frente del departamento, además de las dificultades organizativas, propias de toda nueva institución, el Departamento de Sociedades de Crédito enfrentó el escaso apoyo que la dirección del banco le proporcionaba, esta situación devino en una confrontación entre la posición de la directiva que veía con desconfianza el otorgamiento de créditos a ejidatarios con poca o nula garantía de pago y el departamento encabezado por Villaseñor que reclamaba un apoyo más decidido a los campesinos organizados en cooperativas.⁴ A mediados de 1928 presentó su renuncia al BNCA y se integró a la Secretaría de Relaciones Exteriores, como miembro de la Comisión México-Británica de Reclamaciones, y también asumió la jefatura de la sección de Estadísticas Económicas del Departamento de Estadística Nacional, que dependía entonces de la Secretaría de Economía.

La experiencia acumulada en las diferentes dependencias del gobierno, en que hasta entonces había colaborado, le advirtió de la carencia que existía de estudios sistemáticos y generales sobre la economía mexicana, en los cuales se pudieran apoyar las decisiones de los funcionarios que, como él, se integraban a la administración pública. Para remediar esta situación, en mayo de 1928 junto con un grupo de estudiosos, encabezados por Jesús Silva Herzog, fundaron el Instituto Mexicano de Investigaciones Económicas. Villaseñor tuvo a su cargo la dirección de la *Revista Mexicana de Economía*, órgano de dicho instituto, responsabilidad que mantuvo brevemente ya que al poco tiempo fue nombrado Agregado Comercial en la Legación de México en Londres.

Durante el tiempo que permaneció en Europa, además de realizar sus labores en la Legación, Villaseñor aprovechó su estancia para asistir a varios cursos en la London School of Economics (LSE). Aunque con anterioridad había emprendido por su cuenta el estudio de temas económicos, fue hasta su permanencia en Inglaterra

⁴ Villaseñor, Eduardo, *Memorias-Testimonio*, México, Fondo de Cultura Económica, 1974, p. 47.

que lo hizo de manera sistemática, en especial los dedicados a la Teoría Económica, Moneda y Banca, y Ciclos Económicos, su estancia también le permitió seguir de cerca los periódicos y revistas más importantes que en el ámbito económico se publicaban tanto en Gran Bretaña como en el continente. Su estadía en Europa coincidió con el inicio de la Gran Depresión en octubre de 1929; los nuevos conocimientos que estaba adquiriendo y la experiencia directa de los efectos de la crisis en uno de los principales centros financieros internacionales, estimularon sus reflexiones sobre las repercusiones de la crisis tanto en viejo continente como en México, las cuales remitía como corresponsal a diversos diarios y revistas nacionales. Después de permanecer cerca de dos años en Europa dejó su puesto en la Legación y regresó a México a principios de 1931.

A su vuelta, se había verificado un salto cualitativo en sus intereses, los temas agrícolas dieron paso al estudio de la moneda y la banca. En estos años fue designado como miembro de la Comisión Bancaria y como secretario del Consejo de Administración del Banco Nacional Hipotecario y de Obras Públicas. Aunado a sus nuevos intereses Villaseñor había regresado de Europa con el propósito de fundar en México una publicación especializada en asuntos económicos. Del mismo modo, y después de ocupar diversos puestos diplomáticos, Daniel Cosío Villegas, compañero de Villaseñor desde sus días como estudiante en la Escuela de Jurisprudencia, regresó a México con la idea de publicar una revista de corte económico similar a las que había conocido durante sus misiones en Estados Unidos y en Europa. Juntos emprendieron el esfuerzo, y en los primeros meses de 1934 apareció el primer número de la revista *El Trimestre Económico*, que con el paso de los años se convirtió en la revista más importante de temas económicos a nivel latinoamericano; el propio Villaseñor y Cosío Villegas dirigieron directamente su publicación hasta 1948.⁵

Mientras Eduardo Villaseñor se encontraba en Europa varios de sus colegas con los que había organizado el Instituto Mexicano de Investigaciones Económicas, habían emprendido la fundación de la carrera de Economía dentro de la Universidad Nacional. La nueva carrera tenía entre sus carencias más perceptibles la falta de materiales de estudio para sus alumnos. Aunque con la publicación de *El Trimestre Económico* se había dado un paso importante en la consolidación de los estudios e investigación económicos, era necesario un proyecto de mayor amplitud que ayudara a fortalecer definitivamente la nueva disciplina en México. Después de varios esfuerzos infructuosos entre las casas editoriales ya establecidas para que apoyaran un plan de traducción y publicación de obras de economía, Cosío Villegas y Villaseñor decidieron llevar a cabo el proyecto por cuenta propia, fue así como, en septiembre de 1934, quedó establecido el Fondo de Cultura Económica, una empresa cultural

⁵ *Ibid.*

que por su envergadura no sólo ayudó a consolidar la disciplina de la economía sino también otros muchos ámbitos de estudio en nuestro país.⁶

Cuando Lázaro Cárdenas llegó a la presidencia de la República, Villaseñor fue nombrado Cónsul general en Nueva York. Al cabo de un año de ocupar el cargo, recibió instrucciones de regresar a México para asumir la dirección del Banco Nacional de Crédito Agrícola, este nombramiento además de permitirle ocupar por primera vez un puesto en el Consejo del Banco de México, también le permitió colaborar nuevamente de forma cercana con el secretario de Hacienda Eduardo Suárez, a quien había conocido cuando trabajó en la Comisión México-Británica de Reclamaciones. A principios del año de 1938, y muy probablemente a iniciativa del propio secretario Suárez, Villaseñor fue nombrado subsecretario de Hacienda. Su paso por esta dependencia estuvo marcado por la expropiación petrolera, decretada en marzo de 1938, y las repercusiones, tanto internas como externas, que la medida acarreó a la economía mexicana, así como por el tenso ambiente internacional en la antesala y el inicio de la Segunda Guerra Mundial.

Después de las elecciones presidenciales de 1940 en las que resultó triunfador Manuel Ávila Camacho, Luis Montes de Oca presentó su renuncia a la Dirección del Banco de México, su abierta oposición al candidato oficial, provocó que su situación dentro del gobierno se volviera insostenible. En sustitución de Montes de Oca era necesario un funcionario más cercano a los postulados y a la política instrumentada por el secretario de Hacienda, la experiencia del periodo cardenista demostraba que el Banco de México era un colaborador fundamental en los planes que otorgaban primacía al desarrollo económico impulsado por la industrialización. El momento histórico determinaba un mayor entendimiento entre la Secretaría de Hacienda y el Banco central, las dos principales instituciones económicas del país. El presidente Cárdenas y el secretario Suárez acordaron que fuera el subsecretario Eduardo Villaseñor quien sustituyera a Luis Montes de Oca⁷ por el periodo que restaba de la administración cardenista, y posteriormente se ratificaría su permanencia en el cargo durante el periodo presidencial de Manuel Ávila Camacho.

⁶ Además de sus labores de dirección en el Fondo de Cultura Económica, Villaseñor tradujo para su publicación en 1936 el libro *International Trade* de Barrett Whale, y en 1941 el libro *Central Banking* de M. H. de Kock, “traducir el libro además de refrescar mis conocimientos, serviría de referencia en lo futuro cuando se discutiera la política que yo intentaba seguir [en el Banco de México]”, Villaseñor, Eduardo, *Memorias...*, *op. cit.*, p. 164. En la versión en español del libro de M. H. de Kock se incluyeron dos extensos apéndices, uno sobre la evolución histórica del Banco de México, escrito por Raúl Martínez Ostos, colaborador cercano de Villaseñor, y otro sobre el Banco Central de la República Argentina, escrito por Jesús Prados Arrarte.

⁷ Villaseñor, Eduardo, *Memorias...*, *op. cit.*, p. 162.

III. “Economic in hard times”. La política económica del Banco de México durante la Segunda Guerra Mundial

En septiembre de 1940, cuando Eduardo Villaseñor fue designado director del Banco de México,⁸ los elementos que en gran medida darían forma a su administración ya se encontraban presentes. Como se ha mencionado, en las elecciones presidenciales de julio de ese año Manuel Ávila Camacho fue electo presidente, garantizando la continuidad de la política económica en su sexenio a través de la permanencia de Eduardo Suárez en la secretaría de Hacienda. La guerra en Europa cumplía cerca de un año de haberse iniciado y aunque México se encontraba lejos del teatro bélico sus consecuencias ya se dejaban sentir sobre la economía nacional. Aunado a lo anterior, el difícil panorama internacional era propicio a su vez para que la relación con Estados Unidos, tensa desde la expropiación petrolera, pudiera entrar en una etapa de acercamiento y de resolución de antiguos conflictos. Estos serían también en gran medida los elementos que definirían las primeras acciones de la nueva administración.

Las reformas de inicios de sexenio

A finales de 1940 a pesar de que la economía ya experimentaba los efectos del cierre de los mercados europeos y de las grandes llegadas de capital refugiado al país, México aún podía observar la guerra con cierta distancia, sin embargo, no se podía descartar la idea de que debido a su poder e influencia, de forma inminente Estados Unidos se vería obligado a participar directamente en el conflicto, y que este hecho generaría una onda de tal magnitud que necesariamente repercutiría de manera inmediata en la economía mexicana.⁹ De hecho, se podría afirmar que con el estallido de la guerra en 1939 se había iniciado el cambio en el ciclo económico a nivel internacional, “a partir del rompimiento de las hostilidades en Europa, la economía norteamericana reaccionó en preparación para la guerra. Esta creció casi 14% en promedio anual entre 1938 y 1941. La economía norteamericana pasó entonces de una situación de depresión y subempleo a otra de pleno empleo y producción masiva de toda clase de bienes y servicios”.¹⁰

⁸ Banco de México, AHBANXICO, Acta del Consejo de Administración 840, 7 de septiembre de 1940, p. 47.

⁹ “La derrota de Francia en julio de 1940 sirvió como catalizador del programa de defensa de Estados Unidos y para desarrollarlo hasta un grado sin precedente; en tanto que el ataque de los japoneses a Pearl Harbor obligó a la Unión Norteamericana a acelerar la producción de material bélico y convertir su programa de defensa en un programa de guerra”. *El Economista*, tomo VIII, núm. 95, 1 de febrero de 1943.

¹⁰ Cárdenas, Enrique, “La economía en el dilatado siglo xx, 1929-2009”, en *Historia Económica General de México*, México, El Colegio de México, 2010, p. 514. “Entre 1939 y 1944, fecha que marca el apogeo del esfuerzo bélico, el valor real del producto nacional [de los EE.UU.] creció más

La guerra ofrecía amplias oportunidades para dar un impulso decisivo y de largo plazo al proyecto de desarrollo industrial del gobierno, sin embargo, el aprovechamiento de tales oportunidades dependía de contar con un marco que lo hiciera posible. Bajo el marco ortodoxo en que se había movido hasta entonces el Banco Central la contribución que podía brindar a la estrategia era más bien reducida. En este aspecto las autoridades financieras del país dieron muestra de una importante capacidad de previsión y adaptación. Apenas iniciado el sexenio, a principios de 1941, se dictaron las modificaciones legales que afectaban directamente al Banco Central y al sistema financiero en su conjunto, a través del decreto de una nueva Ley Orgánica para el Banco de México y de una nueva Ley General de Instituciones de Crédito. Al mismo tiempo se pusieron en marcha un conjunto de reformas dirigidas a reforzar y complementar la estrategia gubernamental de fomento y de creación de industrias, como fueron: la Ley de Nacional Financiera, la Ley de Fomento Industrial, y la Ley del Impuesto Sobre la Renta. Tras la experiencia de la década anterior por enmarcar el funcionamiento de las instituciones financieras en un marco ortodoxo, la principal preocupación de las autoridades financieras fue, “la creación de instrumentos jurídicos e instituciones de crédito que hicieran posible la movilización del ahorro nacional para el financiamiento de la inversión productiva, principalmente en los sectores industrial y agrícola”.¹¹

a) *La Ley Orgánica del Banco de México de 1941*

A principios de la década de 1940 el Banco de México se regía por la Ley Orgánica de 1936, establecida durante la dirección de Luis Montes de Oca, que entre sus aspectos más importantes presentaba dos elementos relevantes para nuestro análisis, el primero, es que la ley introdujo una innovación muy importante en el ámbito mexicano

Se adoptó por primera vez el depósito obligatorio como mecanismo de control del volumen global del crédito bancario. Los bancos de depósito y ahorro y las instituciones autorizadas para emitir bonos de caja tendrían que conservar en el Banco de México un depósito sin interés, que normalmente equivaldría a 7% de sus obligaciones (...) Se concedió al Banco de México el derecho de modificar el porcentaje, bajándolo a 3% o elevándolo hasta 15%.¹²

de un 70%, y, lo que es aún más notable, el producto privado aumentó más de un 50%, al mismo tiempo que el valor de la producción pública se triplicó holgadamente y su participación en el producto total pasó, de ser un poco más de 10% en 1939 a representar entre un quinto y un cuarto en 1944”. Lekachman, Robert, *La era de Keynes*, España Alianza Editorial, 1970, p. 160.

¹¹ *Banco Mexicano Somex: Apuntes para su historia (1932-1988)*, México, Banco Mexicano Somex, 1992, p. 74.

¹² Moore, Ernest, *Evolución de las instituciones financieras en México*, México, CEMLA, 1963, p. 95. La tasa de encaje fue implantada por primera vez en Estados Unidos en 1933. El Banco de México fue el primer banco central de América Latina en establecerla. Véase Tamagna, Frank, *La banca central en América Latina*, México, CEMLA, 1963, p. 26.

En segundo lugar, la reglamentación también estipulaba los límites y condiciones de todo saldo deudor del Gobierno con el Banco de México

En la Ley de 1936 se dispuso que el saldo deudor del Gobierno, sumado a las inversiones del Banco en valores emitidos por él mismo, no podría exceder de 10% del promedio de los ingresos anuales efectivamente percibidos por el Gobierno durante los últimos tres años.¹³

La evolución política y económica del país entre 1937 y 1938 obligó a que se revisaran los límites de financiamiento al gobierno; y aunque en un principio el Banco de México no se sirvió del depósito obligatorio para controlar las actividades crediticias de los bancos, fue hasta 1940 al iniciarse la afluencia de divisas del periodo bélico y junto con ella el aumento de los depósitos y carteras bancarios, que el Banco Central decidió elevar el nivel del depósito obligatorio, a fines de ese año el porcentaje ya había subido al máximo legal que era entonces de 15%¹⁴

A principios de 1941 era ya fácil en cierto modo, percibir las influencias inflacionarias que la Guerra Mundial ejercería sobre la economía mexicana. Parecía evidente que los profundos cambios económicos que se operaban a la sazón en el extranjero y los que habían de registrarse más tarde, no dejarían de tener importantes repercusiones en México. Por eso era lógico adoptar todas las precauciones posibles para evitar que la economía y la moneda mexicanas se vieran afectadas extremadamente en forma incontrolable por las nuevas contingencias.¹⁵

Fue entonces que se puso de manifiesto que los mecanismos de regulación monetaria previstos en la Ley de 1936:

Resultaba[n] no solo inadecuado[s] sino obstructivo[s] al programa de expansión económico-social que el gobierno pensaba desarrollar. Ante esta situación el Gobierno, inspirado en la idea de que el banco central en todo país debe ser un organismo con la necesaria flexibilidad para aplicar *activamente* la política monetaria que las circunstancias dicten, inició la transformación de la estructura del banco.¹⁶

La transformación se efectuó en mayo de 1941 mediante la expedición de una nueva Ley Orgánica para el Banco de México.¹⁷ La preocupación por el fomento a

¹³ Moore, Ernest, *op. cit.*, p. 98.

¹⁴ Moore, Ernest, *op. cit.*, p. 116.

¹⁵ Moore, Ernest, *op. cit.*, p. 173.

¹⁶ Martínez Ostos, Raúl, "El Banco de México (1925-1946)", en Kock, M. H., *Banca Central*, México, FCE, 1946, pp. 403-404.

¹⁷ Los autores de la nueva ley fueron Eduardo Villaseñor, Luciano Wiechers y Ernesto Espinosa Porset. Véase Turrent, Eduardo, "El keynesianismo y la legislación bancaria en México", *Análisis Económico*, vol. III, núm. 1, enero-junio 1984, p. 299. La ley fue objeto de importantes críticas por parte del exconsejero del Banco de México, Miguel Palacios Macedo, desde su perspectiva la

la producción junto con el propósito de dotar al instituto central de instrumentos para un control más efectivo de los precios fueron las características principales de la nueva ley

Las circunstancias en que operaba el Banco no le permitían dedicarse exclusivamente a combatir la inflación. México tuvo que solucionar también problemas relacionados con la producción de bienes esenciales para la victoria de los aliados y con la creación de nuevas industrias para la satisfacción de ciertas necesidades de su propio pueblo. Es más, el Gobierno no quería dejar de utilizar este periodo de escasez de manufacturas importadas para fomentar la industrialización nacional.¹⁸

El primer punto importante introducido por el nuevo estatuto fue la simplificación de las reglas relativas a las operaciones de redescuento,¹⁹ se dejó a criterio del Banco, el orden, monto y plazo de las diversas categorías de documentos que se admitieran para las operaciones. En primer término, estuvo la preocupación de que el Banco Central atendiera todas las necesidades de crédito derivadas de la producción de bienes y servicios

Por ello la fracción VIII del artículo 24 de la ley autoriza al Banco de México a descontar los documentos que provengan de operaciones relacionadas con la negociación de mercancías, la obtención, negociación o elaboración de productos industriales o el cultivo o negociación de productos agrícolas, así como con la ganadería.²⁰

Se amplió hasta por el máximo de un año el plazo de los documentos legibles para el redescuento (esto en consonancia con lo dispuesto en la nueva Ley de Instituciones de Crédito que se promulgó también en 1941), y se permitió a los bancos de depósito invertir en descuentos, préstamos y créditos por un plazo superior a 180 días, sin exceder de un año, hasta 20% de su pasivo exigible.

El nuevo estatuto amplió también las facultades del Banco para efectuar operaciones de mercado abierto, la ley dispuso que el Banco podía comprar y vender,

reforma lejos de contener el proceso inflacionario en realidad lo fomentaba. Véase el Memorándum “Orígenes y consecuencias de la inflación monetaria”, 22 de agosto de 1941, en *Problemas agrícolas e industriales de México*, vol. V, núm. 1, enero-marzo de 1953, pp. 158-161. Para una mayor reseña del debate originado por las modificaciones de los estatutos del Banco Central en 1941, véase en este mismo volumen: Ma. Eugenia Romero Sotelo, “Luis Montes de Oca: Director del Banco de México (1936-1940)”.

¹⁸ Moore, Ernest, *op. cit.*, p. 187.

¹⁹ El redescuento es la operación por la cual un banco central brinda fondos a corto plazo a bancos comerciales y a otras instituciones financieras a cambio de documentos comerciales.

²⁰ Martínez Ostos, Raúl, *op. cit.*, pp. 439-440. Véase también *Legislación sobre el Banco de México*, SHCP, México, 1958, p. 345.

bonos generales, bonos comerciales y certificados de participación, y que los valores comprados podían ser emitidos por cualquier institución de crédito.

El punto más trascendental de la ley fue el que elevó los límites dentro de los cuales el Banco de México podía fijar a los bancos asociados el porcentaje mínimo de depósito obligatorio. El límite inferior se estableció en 5% y el superior en 20% (en lugar de 3 y 15% respectivamente que fijaba la ley anterior).²¹

Esta última modificación significó un cambio que tuvo amplias repercusiones en el funcionamiento y poder de influencia del Banco Central. A pesar de que, como ya se mencionó, los cambios en el depósito obligatorio del encaje legal ya estaban presentes en la legislación de 1936, su uso hasta entonces había sido limitado, y fundamentalmente tenía un carácter excepcional más que un carácter permanente. La modificación de 1941 adecuó su instrumentación a las nuevas condiciones económicas que el país estaba por enfrentar, no sólo durante el conflicto bélico sino también en el periodo de posguerra.

Un tema importante que da cuenta de la nueva relación que se estableció entre el Banco de México y el gobierno, se refiere precisamente a los cambios en el encaje legal. La ley de 1936 autorizaba al Banco de México, en función de decisiones tomadas en cada caso por el secretario de Hacienda a variar las proporciones del encaje de los bancos; la ley de 1941 modificó estas disposiciones y facultaba al Banco de México para fijar los encajes. En el nuevo ordenamiento el secretario de Hacienda, en vez de tener potestad sobre la decisión, solo se le reconocía la de veto,²² sin embargo, hasta donde tenemos conocimiento, durante este periodo, la secretaría de Hacienda no ejerció su veto respecto a las decisiones del Banco relativas a los encajes.

También como un signo de los nuevos tiempos y en consonancia con la nueva ley, se canceló el sobregiro que el gobierno había tenido en sus cuentas con el Banco Central, y se le sustituyó por una política de emisión de valores gubernamentales como forma de financiamiento. El Gobierno Federal liquidó el importe de los Certificados de la Tesorería vigentes,²³ y así mismo, el Banco de México inició en estos años la adquisición de las emisiones de los “Bonos de Obras Públicas de los Estados Unidos Mexicanos 50 años”.²⁴

²¹ Se dispuso también que el Banco de México podría fijar para los depósitos en moneda extranjera un depósito obligatorio en el banco central superior a 20%. Eduardo Villaseñor, “El Banco de México y las instituciones asociadas”, *El Universal*, 27 de junio de 1941, pp. 1, 15. Véase también *Legislación sobre el Banco de México*, SHCP, México, 1958, p. 353.

²² Tamagna, Frank, *op. cit.*, pp. 136-137. *Legislación sobre el Banco de México*, SHCP, México, 1958, p. 364.

²³ *Informe Anual Banco de México 1941*, p. 25.

²⁴ Banco de México, AHBANXICO, Acta del Consejo de Administración 857, 8 de enero de 1941, p. 86.

b) *La Ley General de Instituciones de Crédito*

Casi simultáneamente a la aprobación de la Ley Orgánica del Banco de México, se expidió también una nueva Ley General de Instituciones de Crédito. La expedición de esta ley ha sido una de las de mayor relevancia en la historia del sistema financiero mexicano, especialmente por el papel estratégico que jugó en la orientación y canalización de recursos hacia el sector industrial.²⁵ Frente al modelo de banca de la ley de 1932 que privilegiaba las operaciones de corto plazo, la nueva ley centraría su apoyo al crédito de largo plazo y a la inversión en la industria.²⁶

Ante la negativa de Manuel Gómez Morin para participar en la comisión que estudiaría el cambio de la ley vigente,²⁷ el secretario de Hacienda Eduardo Suárez encargó a Luciano Wiechers, consultor del Banco de México, que formulara el proyecto de reforma, en esta tarea tuvo una participación destacada Antonio Sacristán, refugiado español que había desempeñado el cargo de subsecretario de Hacienda en el gobierno de la República y que por petición expresa de Wiechers se había unido a la comisión. Participaron en los trabajos, el propio secretario de Hacienda; el director del Banco de México; el director de crédito de la secretaría de Hacienda, Pascual Gutiérrez Roldan; Raúl Martínez Ostos, consultor jurídico del Banco de México; y Rodrigo Gómez, jefe de cambios del Banco de México.²⁸

Los principales objetivos de la nueva legislación fueron: *i*) Reforzar los medios de acción del Banco de México “para que este pueda poner en práctica los medios adecuados que no cierren el paso a la expansión en la medida necesaria, pero que sobre todo le permitan reprimir un incremento excesivo del crédito que pudiera surgir fundándose en un optimismo imprudente”; *ii*) Limitar los campos respectivos del mercado de dinero y del mercado de capitales, para evitar que, “la banca que crea medios de pago, entre directamente en las operaciones de capital”, o que, “se retengan indebidamente en el mercado de dinero recursos que por su naturaleza deben ser

²⁵ Solís, Leopoldo, *Evolución del sistema financiero mexicano hacia los umbrales del siglo XXI*, México, Siglo XXI, 1997, pp. 17-18.

²⁶ Suárez, Francisco, “Desarrollismo y ortodoxia monetaria (1927-1952)” en *Temas a Debate. Moneda y Banca en México 1884-1954*, México, IIH, Facultad de Economía, UNAM, 2006, p. 309.

²⁷ Manuel Gómez Morin no solo se rehusó a participar en la comisión de estudio, sino que expresó su desacuerdo con las reformas introducidas en un largo memorándum dirigido a la Asociación de Banqueros de México. Véase Helidoro Dueñas, *Los bancos y la revolución*, México, Cultura, 1945, pp. 251-267. La propia Asociación de Banqueros manifestó su oposición a la nueva ley en una serie de trabajos que en gran parte se pueden atribuir a Miguel Palacios Macedo, y que fueron publicados simultáneamente a lo largo de 1941, en las revistas *El Economista* y *Jus*. Véase Turrent, Eduardo, “El keynesianismo y la legislación bancaria en México”, *op. cit.*

²⁸ *Banco Mexicano Somex...*, *op. cit.*, p. 75.

destinados a la inversión; *iii*) Alentar un mayor desarrollo del mercado de capitales.²⁹ La Ley clasificaba las instituciones de crédito en seis categorías:

1. Bancos de depósito
2. Instituciones de ahorro
3. Sociedades financieras³⁰
4. Sociedades de crédito hipotecario
5. Sociedades de capitalización
6. Sociedades o instituciones fiduciarias

Se separaron las funciones entre la banca de depósito –mercado de dinero– y las instituciones de inversión –mercado de capitales–. La banca de depósito debía captar los depósitos bancarios de dinero, “aquel que podía ser reembolsado dentro de un ciclo de 180 días”. Mientras que las instituciones de inversión –sociedades financieras, de crédito hipotecario y las de capitalización–, realizarían operaciones de más largo plazo, mediante la emisión de bonos, obligaciones u otros títulos, así como facilitar la colocación entre el público de participaciones de capital de las diferentes empresas en las que participaran; con estas acciones también se pretendía subsanar la inexistencia de tales mercados, para que el Banco de México pudiera ejercer una adecuada regulación del crédito y de la circulación monetaria.

Uno de los aspectos más importantes de la reforma fue precisamente el referido a las sociedades financieras. A pesar de que la ley anterior, que databa de 1932, ya contemplaba la existencia de este tipo de sociedades, éstas eran consideradas como instituciones auxiliares, y por su carácter restringido no habían logrado estimular un verdadero movimiento de capitales en el país.

La delimitación clara entre el mercado de dinero y el mercado de capitales, que por primera vez planteó la ley de 1941, significó un impulso decisivo a las sociedades financieras; la ley les confirió el carácter de institución principal (ya no solo de institución auxiliar). De acuerdo a la ley, a las financieras “les correspondía realizar las operaciones de crédito a largo plazo³¹ y especialmente las operaciones en bienes de

²⁹ “Exposición de Motivos, Ley General de Instituciones de Crédito”, *Legislación Bancaria*, t. IV, p. 11.

³⁰ “las instituciones financieras privadas no bancarias, denominadas simplemente “financieras”, levantan fondos mediante la emisión de aceptaciones a corto plazo (en moneda nacional y extranjera) y la colocación de bonos financieros entre los ahorradores. Estos fondos los emplean para financiar industrias y otros negocios ya existentes, promover nuevas empresas y hacerse con el control de algunas negociaciones, en particular, e incluso ramas enteras de la actividad económica”. Tamagna, Frank, *op. cit.*, pp. 11-12.

³¹ La banca de depósito estaba autorizada para realizar operaciones hasta por un plazo máximo de 180 días y solo en determinados casos hasta por máximo un año.

capital para la producción, recogiendo el ahorro mediante la emisión de bonos”.³² El propio director Eduardo Villaseñor se refería en el seno del Consejo de Administración del Banco de México a la importancia que dichas instituciones tendrían en el sistema financiero:

Los bancos de depósito y descuento no pueden hacer operaciones a largo plazo ya que las operaciones comerciales están más en armonía con su índole. El crédito a largo plazo sólo puede hacerse a través de una institución especializada que tenga por mira no solo refaccionar industrias nuevas, sino satisfacer la exigencia de equipos para nuevas actividades productivas, lanzando ciertos valores que vengan a contribuir a la creación y organización de un mercado de valores.³³

La nueva legislación buscaba promover el desarrollo del mercado de capitales como condición necesaria para continuar el proceso de industrialización de México, para ello se dispuso que las sociedades financieras podían emitir “bonos generales” y “bonos comerciales”. El bono general representaría la participación individual de su tenedor en un crédito colectivo constituido a cargo de la institución emisora, cubierto con activo de ésta. El plazo máximo de los bonos generales sería de 15 años. En cuanto a los bonos comerciales su objetivo principal era brindar crédito para el consumo y la producción de mercancías muebles.³⁴

Como un apoyo al crédito industrial de largo plazo, a partir de 1943 el Banco de México inició una política de adquisición de los bonos generales emitidos por las sociedades financieras, para inducir al mismo tiempo la colocación de estos títulos entre el público.³⁵

La modificación de la Ley estimuló de inmediato la fundación de nuevas financieras. En 1940 había sólo seis de estas instituciones, a finales de 1941 estaban en funcionamiento 37, al finalizar 1945 se habían instituido 84, y en octubre de 1946 había ya establecidas alrededor de 106.³⁶

³² “Exposición de Motivos, Ley General de Instituciones de Crédito”, *Legislación Bancaria*, t. IV, p. 11.

³³ Banco de México, AHBANXICO, Acta del Consejo de Administración 869, 16 de abril de 1941, p. 111.

³⁴ Moore, Ernest, *op. cit.*, p. 181.

³⁵ *Ibid.*, pp. 196-197.

³⁶ Mosk, Sandford, “Financing industrial development in Mexico”, *Inter-American Economic Affairs*, vol. I, núm. 1, junio 1947, p. 23. Moore, Ernest, *op. cit.*, p. 211. Durante el periodo hubo una expansión general del sistema financiero. El propio director del Banco de México participó de esta expansión, en 1942 junto con Respicio Tirado establecieron el Banco del Valle de México, también participó como presidente del Banco del Ahorro Nacional, constituido en 1942. El exdirector Luis Montes de Oca estableció en mayo de 1941 el Banco Internacional, y Carlos Novoa quien sucedería a Villaseñor en la dirección del Banco de México, fundó en agosto de 1941 el Banco Industrial.

c) *Las reformas complementarias*

En conjunción a las reformas que atañían a la intervención del Banco de México y a las autoridades financieras, la estrategia reformista de inicios del sexenio incluyó una serie de nuevas reglamentaciones que reforzaban directamente la creación de industrias:

En 1941 se dictó la nueva *Ley de Nacional Financiera*, la cual reorganizó las funciones de la institución y orientó su actividad a la promoción del desarrollo industrial por medio del financiamiento y la organización de empresas que operaran en campos poco atractivos para los inversionistas privados; el otorgamiento de préstamos a empresas ya establecidas cuya consolidación y expansión interesaba al gobierno, y mediante la implantación de un mercado de valores eficiente.³⁷

La *Ley de industrias de la transformación* de 1941 concedía exenciones fiscales tanto a las industrias manufactureras “nuevas” como a las consideradas “necesarias”. Las exenciones totales concedidas por un plazo de cinco años, abarcaban los impuestos sobre la importación de maquinaria, equipo y materias primas no producidas en el país; sobre la exportación; sobre la renta; del timbre; y la contribución federal.³⁸ En 1944 fue sustituida por la *Ley de Fomento Industrial*, que en lo fundamental introdujo una nueva clasificación de las empresas que gozarían de las exenciones fiscales, las cuales se establecieron por periodos de cinco, siete y diez años, beneficiando en particular a las industrias consideradas estratégicas.³⁹

En la segunda mitad de 1941 se aprobó la nueva *Ley del Impuesto Sobre la Renta* que entre otros puntos suprimió el impuesto del superprovecho creado en 1939,⁴⁰ a partir de entonces se registró un aumento extraordinario de la recaudación del ISR, favorecido por un lado, por el aumento de la actividad económica a causa de la guerra y por el otro, por la elevación de las tasas del impuesto; la aportación del ISR pasó de 78 millones de pesos en 1942 a 218 millones en 1943, casi tres veces más. Fue

³⁷ Siegel, Barry, *Inflación y desarrollo. Las experiencias de México*, México, CEMLA, 1960, p. 157.

³⁸ “La ley mereció muchas críticas que la tildaban de ser demasiado general, vaga e imprecisa; de dar lugar a un manejo inconsistente y discriminatorio por parte de las autoridades; de ausencia de formas de control y sanciones a las industrias; de la falta de participación de la secretaría de Hacienda en su manejo y de ser excesivamente liberal y generosa”. Navarrete, Ifigenia, *Los incentivos fiscales y el desarrollo económico de México*, UNAM, 1967, pp. 21-22.

³⁹ “Entre 1941 y 1946 se concedieron exenciones a 401 empresas que tenían una inversión inicial de 450 millones de pesos y daban ocupación a cerca de 29 mil trabajadores”. *Ibid.*

⁴⁰ Aboites, Luis, *Excepciones y privilegios. Modernización tributaria y centralización en México 1922-1972*, México, El Colegio de México, 2003, p. 192. La supresión del impuesto al superprovecho había sido una demanda constante del sector empresarial desde su implantación, ya que según sus argumentos, podía desincentivar la inversión o la búsqueda de altas utilidades. Véase: Romero Sotelo, Ma. Eugenia, *Los orígenes del neoliberalismo en México. La Escuela Austriaca*, México, FCE, 2016, pp. 139-140.

todavía más llamativo que el aumento recayera sobre las utilidades de las empresas, cuya aportación se triplicó al pasar de 54 a 151 millones de pesos entre 1942 y 1943, y sobre el capital, de 10 a 49 millones, es decir, casi cinco veces más.⁴¹

Ante la inminente entrada de Estados Unidos en la guerra, el propio secretario de Hacienda Eduardo Suárez exhortaba a los industriales nacionales para que aprovecharan la situación que se presentaba hasta 1941,⁴² y anticiparan sus pedidos de mercancías norteamericanas, ya que una vez que la declaratoria de guerra ocurriera la posibilidad de realizar importaciones de materias primas, insumos y maquinaria provenientes de Estados Unidos enfrentaría múltiples dificultades; de hecho, 1941 fue el último año en que se pudieron hacer importaciones libres provenientes de Estados Unidos, en este año según estadísticas del Banco de México, las importaciones aumentaron de 11 millones de dólares en enero a 21.2 millones de dólares en diciembre, este notable aumento fue sin duda el resultado de la política deliberada y de la exhortación a los industriales nacionales por parte del gobierno mexicano de impulso a la industrialización.

Los arreglos con Estados Unidos

Una vez puestas en marcha las modificaciones interiores al sistema financiero era simultáneamente necesario emprender un esfuerzo de conciliación que normalizara la relación con estadounidenses, la cual se encontraba afectada desde el periodo de la Revolución, y cuyos conflictos se había ahondado con la expropiación petrolera. La normalización era un tema inaplazable, Estados Unidos habían comenzado ya un masivo programa de defensa –que se convirtió en diciembre de 1941 en un programa de guerra–, en el que los productos primarios y varios productos manufacturados de origen mexicano le eran esenciales; el arreglo también se volvía necesario para la economía mexicana, el comercio con Europa prácticamente estaba cancelado y ahora se dependía en el comercio internacional exclusivamente del que pudiera realizarse con los estadounidenses.

Dentro de las primeras acciones de colaboración en el marco del programa de defensa norteamericano, se celebró el 15 de julio de 1941 un convenio para evitar la exportación a Europa de determinados productos mexicanos, considerados de importancia estratégica, y para los cuales los estadounidenses garantizaron un mercado estable mediante un sistema de cuotas a precios fijos.⁴³

⁴¹ Aboites, Luis, *op. cit.*, p. 193.

⁴² “Discurso en la VII Convención Nacional Bancaria 14 de febrero de 1941”, en *Discursos pronunciados por los CC. Secretarios de Hacienda y Crédito Público en las convenciones bancarias celebradas del año 1934 a 1958*, SHCP, 1958, pp. 21-22.

⁴³ Manero, Antonio, *La revolución bancaria en México*, México, Miguel Ángel Porrúa, 1991, p.

En 1938 a raíz de la expropiación petrolera se desencadenó una importante salida de capitales del país, el tipo de cambio entró en un periodo de fluctuaciones que se acentuaron por la lucha política de finales del sexenio. Las circunstancias creadas por el flujo de capitales extranjeros que se refugiaban en México, junto con la repatriación de capital animada por las atractivas condiciones que la devaluación del peso trajo consigo, permitieron que hacia finales de 1940 el tipo de cambio quedara fijado en 4.85 pesos por dólar (nivel que se fijó como tipo oficial y al que permanecería por el resto del sexenio). Para ayudar a sostener la estabilidad de los cambios, el gobierno concertó con los Estados Unidos en noviembre de 1941 un convenio de estabilización por medio del cual el Tesoro norteamericano a través de un fondo de estabilización, se comprometía a adquirir hasta 40 millones de dólares en pesos mexicanos. Este convenio fue renovado en 1943, 1945, 1947, y 1951 cuando se prolongó por dos años más.

Fue en el transcurso de 1942 cuando se llevaron a cabo las negociaciones más importantes. El primero, fue un arreglo de la cuestión petrolera que reconocía el derecho de expropiación que ejerció el gobierno mexicano bajo la presidencia de Lázaro Cárdenas y por el cual se convino indemnizar a las empresas afectadas por la medida.

En noviembre de 1942 se logró el primer convenio de ajuste y reanudación de los servicios de amortización y pago de intereses de la deuda exterior mexicana, firmado por el secretario de Hacienda Eduardo Suárez a nombre del gobierno mexicano y Thomas W. Lamont, a nombre del Comité Internacional de Banqueros con Negocios en México, el acuerdo regularizaba el pago de las diversas deudas exteriores emitidas o asumidas por el gobierno federal, interrumpido desde la época revolucionaria,⁴⁴ por el cual los tenedores de bonos mexicanos aceptaron una reducción de hasta 90% del valor nominal de la deuda. Adicionalmente se convino que el gobierno presentaría en el corto plazo un plan para el arreglo de la deuda de los Ferrocarriles Nacionales de México.

Además de las razones diplomáticas y de refrendar los compromisos contraídos con los acreedores internacionales, el arreglo de la deuda era también parte de la estrategia para fortalecer un mercado nacional de valores. La actitud hacia los valores del gobierno mexicano era bastante negativa, en gran parte por el hecho de que los servicios de la deuda exterior, estuvieron suspendidos durante un largo período. Con la celebración del convenio de noviembre de 1942, y la reanudación de los pagos, se

226. Adicionalmente, ante las dificultades del transporte marítimo, una comisión estadounidense fue enviada *ex-profeso* para supervisar la rehabilitación de los ferrocarriles, a fin de hacer posible que el sistema ferroviario mexicano transportara cantidades crecientes de minerales y otros productos necesarios en el esfuerzo bélico de Estados Unidos. Los productos además del petróleo incluían una variedad de metales como: antimonio, arsénico, cadmio, cobalto, cobre, flúor, grafito, plomo, mercurio, estaño, tungsteno, etc.

⁴⁴ Un segundo convenio para el arreglo de la deuda se firmó en 1946 donde se incluyó el arreglo de la deuda ferrocarrilera.

esperaba que la aceptación de los valores gubernamentales mejorara y contribuyera a fortalecer las operaciones de mercado abierto que impulsaba el Banco Central.

En julio de 1942 después de que México hiciera la declaración de estado de guerra con las potencias del Eje, el gobierno mexicano firmó con Estados Unidos un acuerdo de trabajadores temporales agrícolas (braceros), y un mes más tarde en diciembre de 1942 se firmó el primer tratado comercial México-Estados Unidos, con vigencia de tres años, que eliminaba las cuotas respectivas sobre el petróleo mexicano, eliminaba los derechos de importación de múltiples productos y hacía concesiones mutuas en materia arancelaria.

La economía de guerra en México (1940-1946).

El problema inflacionario y el fomento a la producción

Durante el periodo de guerra la principal preocupación del Banco Central fue lograr neutralizar el efecto inflacionario que ejercían los superávits de la balanza de pagos y la gran afluencia de capitales extranjeros que llegaban al país, con la perspectiva de que la acumulación de divisas que se lograra en este periodo sirviera de base para impulsar el desarrollo, tan pronto como se abrieran las fuentes exteriores de suministros de bienes de capital,⁴⁵ esto sin menoscabo de seguir apoyando la estrategia de impulso a la producción, que se fue adecuando conforme los hechos internacionales se desarrollaban

A mediados de 1940, tuvo lugar un cambio importante en la evolución de la Segunda Guerra Mundial y en sus repercusiones sobre la economía mexicana. Después de la ocupación de Francia por las tropas alemanas, Estados Unidos iniciaron su programa de armamentos, cuya realización determinó que aumentaran de modo apremiante las necesidades norteamericanas de materias primas y otros productos; ello originó un alza de precios y sirvió al mismo tiempo de estímulo a los países productores, entre ellos México, que veían incrementarse en proporción considerable sus exportaciones. Además, afluyeron capitales europeos en gran volumen y otros hallaron refugio en el país; así mismo fue repatriado buen número de capitales mexicanos que habían buscado en el exterior colocación juzgada más atractiva en la etapa inicial de la guerra.⁴⁶

Fue en el transcurso de 1941 que las consecuencias del conflicto se empezaron a sentir más agudamente en México, sobre todo por la influencia inevitable que ejercía la economía norteamericana sobre la economía mexicana, “la tendencia descendente de los precios que se había observado hasta 1940 se invirtió desde principios de 1941”. La lucha que el Banco de México tuvo que sostener contra el aumento

⁴⁵ Tamagna, Frank, *op. cit.*, pp. 33-34.

⁴⁶ Moore, Ernest, *op. cit.*, p. 187.

de los precios fue difícil, consistiendo principalmente en una limitación de los créditos, por medio de una disminución de los descuentos y en una elevación de las reservas obligatorias de los bancos, que conforme a la ley de 1941 podían alcanzar como nivel máximo 20%;⁴⁷ sin embargo, el continuo aumento de los precios obligó a que se realizara una reforma del estatuto a finales del año. El Ejecutivo envió a las Cámaras Legislativas en el mes de diciembre un proyecto de ley que modificó el artículo 35 de la Ley Orgánica del Banco de México, capacitando a esta institución para elevar por encima de 20%, y hasta un máximo de 50%, la reserva bancaria en poder del Banco de México.⁴⁸ La elevación del depósito obligatorio a los bancos comerciales tenía el propósito de reducir la base del crédito que estos podían otorgar y con ello su poder para crear nuevos medios de pago, esterilizando parte de sus recursos y evitando su influencia sobre los precios.⁴⁹

La entrada de Estados Unidos en la guerra en diciembre de 1941, y la posterior incorporación de México al conflicto en mayo de 1942, reforzaron aún más los factores favorables no sólo del auge, sino también del aumento de los precios. A lo largo de 1942 se dieron importantes cambios a raíz de la participación de México en la guerra, que, aunque se tradujo en una cooperación militar simbólica a la causa aliada, sí tuvo como resultado una intensificación de los programas de obras públicas con el propósito de atender las necesidades de defensa nacional; impulsar la agricultura y la industria como medio de fortalecer el mercado interno y además cooperar en los abastecimientos de los aliados. El comercio exterior mostró un aumento de las exportaciones por el crecimiento de la demanda de materias primas para fines bélicos por parte de Estados Unidos, y aunado a esto, se incrementó a lo largo del año la llegada de capitales refugiados. En consecuencia, la reserva monetaria se elevó a un nivel sin precedente.⁵⁰ La extraordinaria reserva no podía, sin embargo utilizarse para el pago de importaciones de maquinaria y equipo que satisficieran las necesidades del desarrollo industrial, y al mismo tiempo contribuyera a esterilizar parte de las grandes entradas de capital.

Ya que las reservas que se acumulaban en el Banco de México no podían utilizarse en ese momento para el pago de importaciones, una opción que se ensayó fue utilizarlas para la adquisición de bonos de la deuda exterior, aprovechando su baja cotización, como parte de una política sigilosa de repatriación de papeles de la

⁴⁷ Manero, Antonio, *op. cit.*, p. 226.

⁴⁸ *Informe Anual Banco de México 1941*, p. 25.

⁴⁹ Martínez Ostos, Raúl, "Algunos aspectos de la política monetaria del Banco de México", *El Trimestre Económico*, vol. 11, núm. 42(2), julio-septiembre 1944, p. 220.

⁵⁰ Las reservas internacionales pasaron de 62.3 millones de dólares a fines de 1941 a 372.7 millones en diciembre de 1945. Carrillo Flores, Antonio, "Acontecimientos sobresalientes en la gestión y evolución del Banco de México", en *50 años de Banca Central*, México, FCE, 1976, p. 85.

deuda mexicana; sin embargo, una vez alcanzados los acuerdos para el pago de la deuda externa, la estrategia se dirigió a proporcionar ayuda financiera a empresarios mexicanos para repatriar acciones en manos de extranjeros de empresas establecidas en México, con lo cual se logró, entre otras, que regresaran a manos mexicanas, una importante empresa salinera de Baja California; un importante ingenio azucarero en Veracruz, y apoyar la compra por parte de empresarios mexicanos de acciones del Ferrocarril del Noroeste.⁵¹

El aumento de los capitales que entraban al país,⁵² y que despertaban optimismo en muchos sectores, fue considerado con cautela por las autoridades financieras, procurando que aquellos capitales que se invertían permanentemente se dedicaran a la producción y no a la especulación, y que aquellos capitales que sólo buscaban refugio pasajero, estuvieran en condiciones de ser devueltos en cualquier momento.⁵³ La gran mayoría de los capitales inmigrados eran en realidad capitales a la vista, que en cualquier momento podían salir del país acarreando complicaciones cambiarias. El sentir general era que los capitales a la vista lejos de favorecer la economía nacional la perjudicaban, a diferencia de los capitales inmigrados para inversiones que eran los únicos deseables y los únicos que podían coadyuvar al desarrollo

El Banco de México observa cuidadosamente el origen y destino de los capitales que entran al país con objeto de que cuando se trate de fondos que simplemente buscan refugio para sustraerse a condiciones desfavorables, que transitoriamente se presentan en otros países, la Reserva Monetaria esté en aptitud de devolverlos en cualquier momento. Igualmente se ha empeñado en que cuando se trata de dinero que viene a arraigarse en el país, la abundancia de recursos en el mercado se canalice hacia la producción y abandone los sectores especulativos que son inconvenientes para la economía nacional.⁵⁴

El importante incremento de los recursos que llegaban al sector bancario y que propiciaba una expansión crediticia, en muchos casos alimentaba operaciones especulativas, principalmente inmobiliarias y en bienes de consumo, que aprovechaban la situación de escasez provocada por la guerra. Entonces, por primera vez, el Banco de México intervino en la regulación del crédito por medio de un control cualitativo

⁵¹ Villaseñor, Eduardo, *Memorias-Testimonio*, op. cit., pp. 50-51, 182-183.

⁵² Además de la búsqueda de mayor seguridad otros factores que propiciaron la llegada masiva de capitales, para el caso de los provenientes de la economía norteamericana fueron las altas tasas del Impuesto Sobre la Renta y la entrada en vigor en 1942 del impuesto sobre beneficios extraordinarios. A esto se sumó la entrada de las remesas de los trabajadores agrícolas en Estados Unidos, la retención en México de intereses, dividendos y amortizaciones que antes se exportaban, y por último, y no en una proporción menor, los ingresos por concepto del turismo.

⁵³ Manero, Antonio, op. cit., p. 224.

⁵⁴ *Informe Anual Banco de México 1940*, p. 12.

del mismo, exigiendo a los bancos que quisieran acceder al crédito del Banco Central que su cartera estuviese integrada, cuando menos, en 60% por documentos dedicados a la producción y el resto por documentos comerciales (Circular 700-B del 20 de mayo de 1942). Igualmente, en apoyo a la producción industrial en mayo de 1942 se estableció el Fondo de Fomento a la Industria, del que el Banco de México ejercería como fiduciario.⁵⁵

Paralelamente se buscó como otro medio de regulación, la esterilización de una mayor parte de los recursos bancarios mediante la elevación del porcentaje de sus depósitos obligatorios en el Banco de México; haciendo uso de la facultad que le daba la reforma a ley orgánica de diciembre de 1941, el Banco elevó en el mes de octubre de 1942 la tasa de encaje de depósitos a 33%.⁵⁶

Ante la insuficiencia de las medidas tomadas para frenar el crecimiento de las carteras de los bancos, en octubre de 1942 el Banco introdujo otra innovación, recurrió a un sistema de “persuasión moral” o de, “acuerdo de caballeros”, con los banqueros, mediante el cual logró que los bancos del Distrito Federal firmaran un convenio por el que se comprometían a mantener como nivel máximo de su cartera de crédito el señalado por el balance de cada banco al 31 de octubre, y a guardar en el Banco de México los depósitos que excedieran de la cifra a que ascendían en esa fecha (esto sin perjuicio de mantener 33% que ya se les exigía).⁵⁷

En un esfuerzo para alentar las operaciones de mercado abierto y al mismo tiempo generar confianza hacia los valores del Estado, el Banco de México tuvo que adquirir en cantidades importantes los valores emitidos por el gobierno, con la expectativa de colocarlos después entre el público:

La persistente atonía de nuestro mercado de valores frente a las emisiones del gobierno federal, no obstante la insuperable garantía que ampara a valores como los Bonos de Caminos, que siempre han estado al corriente en su servicio de amortización e intereses, y lo atractivo de su rendimiento, se hizo más patente durante el año de 1942, al absorber dicho mercado sólo una muy pequeña cantidad de estos valores frente a una crecida suma de valores privados. Esta situación del mercado hacia los valores del Estado es tanto más notable en los actuales momentos, cuando las necesidades imperiosas de la defensa nacional y de aquellas obras públicas indispensables para un desarrollo intenso de nuestra producción agrícola y del intercambio comercial interior son factores que implican mayores gastos de inaplazable urgencia. Las circunstancias antes descritas han sido la causa de que el Banco de México continuara comprando valores gubernamentales, pues éste ha sido el único medio de que ha podido valerse el gobierno federal para hacer frente a los gastos que implican los programas

⁵⁵ Banco de México, AHBANXICO, Acta del Consejo de Administración 924, 27 de mayo de 1942, pp. 41-43.

⁵⁶ El aumento se dio por etapas progresivas: 21% el 28 de febrero, 23% el 15 de marzo, 25% el 31 de marzo, y así hasta 33% el 20 de octubre de 1942. Moore, Ernest, *op. cit.*, p. 190.

⁵⁷ Moore, Ernest, *op. cit.*, p. 191.

de obras públicas, de defensa y desarrollo de la producción que se ha impuesto. Mientras el mercado nacional no llegue a reaccionar en forma favorable para la absorción de [...] los valores del Estado, éste puede verse frente a la disyuntiva de limitar el programa de obras públicas al monto de los valores que pueda absorber el mercado, o pensar en impedir, mediante algún procedimiento, que los dólares de nuevo ingreso, que no representan por ahora capacidad de compra, sigan provocando por su parte una tendencia inflacionista en el mercado, pues las otras medidas que pudieran aplicarse, como el aumento de impuestos, la fijación de precios, el racionamiento, etc., pueden resultar insuficientes para resolver el problema.⁵⁸

En estas circunstancias, el medio circulante presentó un considerable aumento de 40% en 1942, y a pesar de los controles, los precios aumentaron 11% en el lapso de un año.

Como ya se mencionó a partir de 1943 el Banco Central inició una política de adquisición de los bonos generales emitidos por las sociedades financieras con el fin de inducir al mismo tiempo la colocación de estos títulos entre el público.

En el transcurso de 1943 se ahondaron las dificultades para la economía mexicana en dos aspectos principales: el aumento del circulante y la influencia del estado de guerra sobre la economía interna.⁵⁹

⁵⁸ *Informe Anual Banco de México 1942*, p. 22.

⁵⁹ En el punto más álgido de los estragos económicos ocasionados por la guerra y en la víspera del primer encuentro entre los presidentes Roosevelt y Ávila Camacho, Eduardo Villaseñor participó el 7 de abril de 1943 en un ciclo de conferencias organizado por la Escuela Nacional de Economía y por la Secretaría de Relaciones Exteriores, donde presentó su conocido trabajo, “La economía de guerra en México”, en el que, entre otros puntos, lanzó un serio cuestionamiento a la estrategia de cooperación establecida con Estados Unidos, que anteponía el compromiso con los Aliados a la defensa de los intereses nacionales, y criticaba fuertemente la política que establecía precios fijos para los productos mexicanos por debajo de los que hubiera pagado el mercado libre, por los que, además, solo se obtenían divisas, que como se ha enfatizado no podían utilizarse en la compra de bienes de capital. La conferencia tuvo una amplia difusión, y provocó una fuerte reacción del embajador norteamericano George Messersmith, que incluso llegó a solicitar vía el secretario de Hacienda su remoción de la dirección del Banco de México; el presidente Ávila Camacho no tuvo en cuenta la solicitud y Villaseñor se mantuvo en el puesto hasta el final del sexenio. Véase, Stephen Niblo, *The impact of war: México and World War II*, La Trobe University, Melbourne, 1988, pp. 28-30. Villaseñor contempló su salida de la dirección del Banco de México nuevamente hacia finales del periodo presidencial, a raíz de su participación en la Convención Nacional Bancaria de 1945, que provocó un ríspido debate con los banqueros. En su discurso Villaseñor hizo un fuerte reclamo al sector bancario por fomentar la especulación y prestar poco apoyo a la política de impulso al desarrollo llevada a cabo por el gobierno, además se pronunció por revisar el proceso de reforma agraria, que desde su punto de vista afectaba la productividad del sector agrícola. A pesar de los múltiples rechazos a sus comentarios, Villaseñor se mantuvo en la dirección del Banco Central. Véase, “El problema del alza de precios” discurso pronunciado por Eduardo Villaseñor en la XI Convención Bancaria, *El Economista*, núm. 145, mayo-junio 1945, pp. 27-33.

En los primeros meses de 1943 se intensificaron los factores impulsores de la inflación, tales como el auge de las exportaciones, la afluencia de capitales del extranjero, las dificultades de transporte interno y la escasez de materias primas y fuerza eléctrica; a todo ello hubo de agregar la circunstancia de malas cosechas de cereales, el auge de la demanda general y los nuevos bríos del espíritu de especulación. Los saldos acreedores de las cuentas de cheques crecían más rápidamente que la circulación de billetes y la moneda metálica en poder del público, llegando a representar en el primer semestre del año, por primera vez en la historia mexicana, alrededor de la mitad del medio circulante total.⁶⁰

La política del banco de México se concentró entonces en disminuir las bases del crédito, aumentando el porcentaje del depósito obligatorio a los bancos comerciales de los estados, del 20 a 25% y posteriormente a 30%,⁶¹ y en vista de que el “convenio de caballeros” para el tope de carteras no estaba resultando eficaz se decidió abandonarlo a finales de 1943, en favor de una nueva elevación de la reserva obligatoria para los bancos del Distrito Federal. El nuevo nivel de reserva mínima se fijó en 45%. El Banco quedó asimismo autorizado por la secretaría de Hacienda para elevar el porcentaje a 50% a partir de enero de 1944, si persistía el aumento en los depósitos del público.

Los diversos intentos que se llevaron a cabo para fijar precios máximos para los artículos de consumo tuvieron poco éxito. La intervención oficial en la compraventa de artículos de primera necesidad fue más eficaz.⁶² Se congelaron los alquileres de viviendas, se dispuso que los ferrocarriles transportaran de preferencia artículos de consumo necesarios, se concedieron subsidios y se decretaron restricciones y prohibiciones para la exportación de artículos esenciales.

A comienzos de 1943 ante la imposibilidad de colocar en el mercado abierto, títulos suficientes para neutralizar los incrementos de la circulación monetaria, el Banco de México recurrió a un procedimiento que, aunque en menor escala, podía dar resultados semejantes, en lugar de vender valores procuró fomentar el ahorro y el atesoramiento como medio de inmovilizar el dinero, invitó al público a adquirir oro, lo que permitió recoger dinero por 90.5 millones de pesos, y trató además de favorecer el atesoramiento aumentando en 200 millones la emisión de monedas de plata.⁶³ A lo largo de 1944 el Banco siguió favoreciendo el atesoramiento de metales

⁶⁰ Moore, Ernest, *op. cit.*, pp. 193-194. “Durante la Segunda Guerra Mundial, la relación del agregado monetario M4 como proporción del PIB alcanzó su máximo en 1943 cuando llegó a 23%, aumento explicado por M1 (billetes y cuentas de cheques) que alcanzó un nivel de 205%”. Solís Leopoldo, *Evolución del sistema financiero mexicano hacia los umbrales del siglo XXI*, México, Siglo XXI, 1997, p. 14.

⁶¹ Moore, Ernest, *op. cit.*, p. 190.

⁶² En este sentido fue de especial importancia La Compañía Nacional Distribuidora y Reguladora, que había sustituido en 1941 al Comité Regulador del Mercado de Subsistencias, creado en 1938.

⁶³ Moore, Ernest, *op. cit.*, p. 194. Según el informe del Banco de México de 1944 el Banco había iniciado su política de ventas y acuñaciones desde 1941, pero no se puso en práctica activamente sino hasta 1943.

preciosos con su política de ventas de oro y acuñaciones de plata.⁶⁴ Esta medida fue calificada como “una de las que contribuyó con más eficacia para disminuir el medio circulante”. El alza del precio mundial de la plata obligó en septiembre de 1945 a desmonetizar la moneda de este metal.⁶⁵

A partir de enero de 1944 el nivel de reserva obligatoria en el Banco de México para los bancos del Distrito Federal se elevó hasta 50%,⁶⁶ el nivel máximo previsto en la ley, pero sin lograr detener el incremento de créditos, depósitos y circulante. Se resolvió concertar en el mes de mayo un nuevo convenio entre el Banco de México y los bancos privados, obligando a los bancos de los estados a aumentar su esterilización de depósitos, ya que, como los del Distrito Federal estaban obligados a mayor tasa, llevaban sus depósitos a los bancos de los estados para continuar disponiendo de ellos para el aumento de sus carteras y de sus negocios en general.

La actividad de los últimos dos años del sexenio estuvo fuertemente marcada por el fin de la guerra y la perspectiva del reordenamiento político y económico que sucedería a la derrota de los países del Eje, de hecho, desde 1944 cuando ya se vislumbraba la victoria de los Aliados en Europa, el interés y la perspectiva de los economistas se desplazó cada vez más hacia la planificación del mundo de la posguerra y de las nuevas problemáticas que el término del conflicto acarrearía para México.

La experiencia vivida en la primera posguerra generaba una gran incertidumbre sobre la situación económica que sobrevendría en los siguientes años, es por ello que una vez concluido el conflicto, “entre los objetivos del Banco estuvieron asegurar una situación de alta liquidez del sistema bancario, para facilitarle hacer frente a la fase descendente del ciclo económico que sucedería al periodo de auge”.⁶⁷ El Banco de México se comprometió a seguir apoyando el crecimiento de la producción, aun cuando el medio circulante empezara a decrecer por efecto de mayores importaciones, o por causa de la depresión económica, que se pensaba podría seguir a la guerra.⁶⁸

Para los funcionarios del Banco era claro que el primer fenómeno al que habría que hacer frente en el periodo posbélico sería el crecimiento de las importaciones. Una vez concluida la lucha, los centros industriales de los países desarrollados estarían de nuevo en posibilidad de suministrar bienes cuyo consumo se había aplazado durante los años de guerra, así como satisfacer la demanda de renovación de la maquinaria y el equipo desgastados durante el periodo del conflicto, y que esto podría ocasionar un drenaje muy rápido de las reservas internacionales que se habían logrado acumular,

⁶⁴ *Informe Anual Banco de México 1944*, p. 20.

⁶⁵ *Informe Anual Banco de México 1945*, pp. 28, 25.

⁶⁶ *Informe Anual Banco de México 1944*, p. 21.

⁶⁷ Martínez Ostos, Raúl, “El Banco de México frente a la teoría de la banca central”, *Investigación Económica*, vol. 2, núm. 3, tercer trimestre 1942.

⁶⁸ *Informe Anual Banco de México 1944*, p. 14.

aunado a lo anterior se sumaría con toda seguridad la partida de los capitales que buscaron refugio en el país durante esos años.

El criterio del Banco entre 1945 y 1946 fue el de seguir apoyando el proceso de desarrollo, mediante el mantenimiento del tipo de cambio. La modificación de la paridad una vez levantadas las restricciones para la importación, afectaría a los industriales que se encontraban en plena renovación de sus equipos. El gran reto para el Banco Central en los siguientes años, sería, en que a medida que las reservas internacionales se usaran para satisfacer la demanda diferida durante la guerra se experimentaría también una fuerte tendencia hacia la devaluación del peso; era claro que, “el final de la guerra traería problemas que, no por ser totalmente distintos a los que trajo la guerra serían por eso más sencillos de resolver”.⁶⁹

Para finalizar, convendría señalar dos temas para análisis más amplios de este periodo de la vida del Banco de México. El primero se refiere al éxito alcanzado en el manejo del encaje legal como instrumento de política monetaria, lo que provocó que en los siguientes años se convirtiera en el principal instrumento de la política del Banco Central. Aunque en la práctica su uso fue la expresión del carácter incipiente y precario del mercado de dinero, que limitaba el ejercicio de políticas monetarias propias de mercados financieros más desarrollados.

El encaje legal se convirtió en el instrumento esencial de la banca central para ejercer el control sobre los recursos bancarios privados. Este mecanismo se fue afinando con el tiempo, y de afectar sólo la magnitud de los pasivos se extendió a un control selectivo sobre la cartera de los bancos,⁷⁰ lo que le permitió al Banco de México tener el poder de adecuar el flujo de los fondos bancarios a las necesidades y a los objetivos de la política económica.⁷¹

El otro punto que se plantea en el análisis del periodo es el referido al origen del shock inflacionario que afectó a la economía. Este punto es importante, debido a las fuertes críticas que recibió en su momento la actuación del Banco Central, por parte de importantes figuras del mundo financiero; y de los análisis posteriores que se realizaron del periodo, que acentuaron los aspectos que atribuían el origen de la inflación durante los años de la Segunda Guerra Mundial a la acción del Banco Central y del gobierno en su conjunto. Para el Banco de México el crecimiento de los precios preponderantemente procedía de factores externos, esto no evitaba que tuviera en cuenta el impacto que el incremento del gasto en obras públicas tenía en el aumento de la circulación y que podría, agravar los efectos inflacionarios:

⁶⁹ Villaseñor, Eduardo, *Ensayos Interamericanos*, México, Cuadernos Americanos, 1944, p. 13.

⁷⁰ Cardero, María Elena, *Patrón monetario y acumulación en México. Nacionalización y control de cambios*, México, Siglo XXI, 1984, p. 27.

⁷¹ Tamagna, Frank, *op. cit.*, p. 141.

El crecimiento del ingreso individual y la expansión monetaria, debida preponderantemente a factores de orden externo, han determinado mayor demanda, mientras que la relativa escasez de medios de producción, acentuada por las dificultades para importar, ha impedido un aumento similar de los abastecimientos. Esta razón y las notorias deficiencias en los servicios ferroviarios, resultado en gran parte de la obsolescencia de sus equipos, así como la exportación de numerosos artículos de consumo, la pérdida de cosechas y en algunos casos hasta la escasez de mano de obra, han hecho que el nivel de precios suba y que se acelere el alza en el mercado por el deseo desenfrenado de especular con los artículos escasos ante el incentivo del alza de los precios.⁷²

Recientes investigaciones dan muestra de la importancia que la situación externa jugó en el significativo crecimiento de los precios durante el sexenio de Manuel Ávila Camacho. La inflación fue el efecto del choque externo producido por la guerra, causada sobre todo por la entrada de capitales, el superávit comercial y el aumento del crédito otorgado por los bancos. Si bien puede parecer que la política monetaria no tuvo mayor repercusión en contener el efecto externo, las autoridades financieras intentaron con cierto éxito esterilizar las entradas extraordinarias de dólares para reducir su efecto negativo y tratar de evitar aumentos excesivos de crédito. De no haber tomado estas medidas el efecto inflacionario hubiera sido mucho más severo.⁷³

Es difícil juzgar con precisión el grado de eficacia que tuvieron las medidas antiinflacionarias del Banco de México. Como lo señalan estudiosos del periodo “Únicamente se puede decir con seguridad que, si no se hubieran introducido, la inflación habría sido mucho más violenta, quizás hasta el punto de hacerse incontrolable”.⁷⁴ El propio Ricardo Torres Gaytán quien estudió a profundidad la política monetaria del periodo concluye que:

Los efectos esperados de las medidas contra la inflación se han visto contrarrestadas y sobrepasadas por otros factores más poderosos. De aquí que aparentemente resulten dichas medidas inútiles y a veces hasta contraproducentes. Lo cierto es que sin esas medidas el problema de la inflación sería más agudo de lo que hoy es; pero esto de ninguna manera quiere decir que dichas medidas hayan sido ineficaces, sólo porque sus efectos no han logrado detener la elevación de los precios, por el hecho de ser de un alcance menor que las fuerzas que tratan de contrarrestar. En síntesis, las medidas descritas o cualesquiera otras, son y serán impotentes para dominar la inflación actual, en razón de que ésta es de una magnitud tal y producida por fenómenos tan potentes que no hay poder humano que logre vencerla.⁷⁵

⁷² Informe Anual Banco de México 1945, p. 18.

⁷³ Cárdenas, Enrique, “El mito del gasto Público deficitario en México 1934-1956”, en Ma. Eugenia Romero Sotelo, *Algunos debates sobre política económica en México. Siglos XIX y XX*, México, Facultad de Economía, UNAM, 2008.

⁷⁴ Moore, Ernest, *op. cit.*, p. 188.

⁷⁵ Torres Gaytán, Ricardo, *Política monetaria mexicana*, México, 1944 (versión facsimilar), Facultad de Economía, UNAM, 2001. p. 273

La evaluación de la política instrumentada por el Banco Central durante el periodo, no solo puede hacerse en función exclusiva de los resultados sobre el control de los precios, sino también, en función de los objetivos del desarrollo que perseguía con su instrumentación.

IV. La labor internacional del Banco Central

La participación de México en la guerra como parte de las naciones aliadas consiguió que el Banco de México se insertara en la red de instituciones que habrían de remodelar la política monetaria internacional en la posguerra. A su vez, en esos años el instituto central había tomado relevancia como una destacada institución financiera a nivel latinoamericano, cuyos funcionarios mantenían estrechos lazos con la Reserva Federal y el Departamento del Tesoro norteamericano.⁷⁶ Sumado a esto, durante la guerra la Ciudad de México se había convertido en una capital importante, donde era posible que confluyeran especialistas internacionales, que además, encontraban un ambiente intelectual ávido por conocer las experiencias de otras latitudes, y en especial las relacionadas con temas económicos.

El evento más importante de participación a nivel internacional del Banco de México fue sin duda su intervención en la Conferencia de Bretton Woods donde se dio forma al sistema monetario y financiero que habría de regir a nivel global durante el resto del siglo XX.

Una vez que la victoria de los Aliados en Europa se daba como un hecho, la administración del presidente Roosevelt decidió convocar a una conferencia de las naciones Aliadas con objeto de discutir los problemas monetarios de carácter internacional que se presentarían al terminar el conflicto bélico, el objetivo principal era la formación de un plan que debería servir para dirigir y resolver los problemas monetarios de la posguerra. Gran Bretaña designó al importante economista John Maynard Keynes para que elaborara una propuesta general; del mismo modo el gobierno norteamericano designó al consejero del Departamento del Tesoro, Harry Dexter White, para que a su vez formulara un plan desde la perspectiva norteamericana,⁷⁷ el cual, valga decirlo, sería finalmente el que privaría en los acuerdos finales.

La *Conferencia Monetaria y Financiera de las Naciones Unidas* se realizó en Bretton Woods, New Hampshire, Estados Unidos, del 1 al 22 de julio de 1944, de esta reunión surgirían las dos instituciones económicas fundamentales de la posguerra: el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Internacional para la Reconstrucción y el Desarrollo (BIRD).

⁷⁶ Dosman, Edgar, *La vida y la época de Raúl Prebisch, 1901-1986*, Instituto de Estudios Latinoamericanos, Universidad de Alcalá, Marcial Pons, Madrid, 2010, pp. 213-219.

⁷⁷ Urquidi, Víctor, *Obras escogidas. Ensayos sobre economía*, México, El Colegio de México, 2008, p. 352.

En el desarrollo de la Conferencia, la delegación mexicana tuvo una participación destacada, y sobresalió especialmente la actuación del personal del Banco de México, esto en gran parte gracias a la labor de preparación realizada por encargo del director Eduardo Villaseñor, tanto en reuniones previas, como en el estudio y análisis de la documentación de los proyectos. El personal especializado de la delegación procedía principalmente del Banco Central: Rodrigo Gómez, Daniel Cosío Villegas y Víctor Urquidí; la integraban además: Antonio Espinosa de los Monteros, director de Nacional Financiera; Salvador Duhart, secretario de la embajada mexicana en Washington; Julián Sáenz, Cónsul mexicano en Nueva York y el secretario de Hacienda Eduardo Suárez,⁷⁸ que fue nombrado presidente de la Comisión III, dedicada a debatir y buscar “Otros medios de cooperación financiera internacional”. La delegación mexicana tuvo un importante papel en la discusión que desembocó en el establecimiento de los objetivos del BIRD, al destacar, que, si bien la tarea urgente de la nueva institución sería atender la reconstrucción de los países devastados por la guerra, los países en desarrollo, como México, que no se habían visto afectados materialmente por el conflicto, tenían una preocupación de más largo plazo por el financiamiento al desarrollo. En la resolución final, la nueva institución otorgaría consideración equitativa tanto a los proyectos de reconstrucción como a los proyectos de desarrollo.

Además, gracias a la intervención de la delegación mexicana se logró que fuera aceptada la propuesta para que parte de las reservas internacionales de los bancos centrales pudieran constituirse en plata, la proposición en principio de importancia secundaria en el marco general de la conferencia, era importante para un país productor del metal como México.⁷⁹

En diciembre de 1945 México suscribió los protocolos de adhesión al Fondo Monetario Internacional y al Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, y se instruyó al Banco de México para participar y operar en ambas instituciones en representación del gobierno mexicano.⁸⁰ Por su destacada participación en la conferencia Rodrigo Gómez fue designado Director Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional en representación de México y Centroamérica.⁸¹

La dirección del Banco mantuvo también una preocupación constante por aprovechar las experiencias de otros países en el manejo y desarrollo de la banca central, y de la política monetaria en general, dentro de los personajes que por instancias del Banco visitaron el país encontramos a Ludwig Von Mises, Redvers Opie y Raúl Prebisch, entre otros.

⁷⁸ *Proceedings and Documents of United Nations Monetary and Financial Conference*, Bretton Woods, New Hampshire, July 1-22, 1944.

⁷⁹ Suárez, Eduardo, *Comentarios y Recuerdos (1926-1946)*, México, Porrúa, 1977, p. 281.

⁸⁰ *Legislación sobre el Banco de México*, SHCP, México, 1958, p. 382.

⁸¹ Romero Sotelo, Ma. Eugenia, “Rodrigo Gómez: una Banca Central para el desarrollo”, *ECONOMÍAunam*, vol. 11, núm. 31, enero-febrero 2014, p. 61.

En 1942 el Banco de México prestó apoyo para sufragar los gastos de la estancia del destacado economista austriaco Ludwig Von Mises, para que participara en los cursos de invierno de la Escuela Nacional de Economía de la Universidad Nacional, donde dictó varias conferencias. Mises realizó además “dos cursos de seminario, el primero, acerca de los problemas fundamentales de la moneda y de la banca, y el segundo, relativo al papel de las doctrinas económicas y sociológicas en las controversias políticas de nuestros tiempos”,⁸² en este sentido el banco prestó su apoyo en interés por la difusión de la cultura económica y por el “interés directo que representa para el banco el primero de los cursos de seminario”.⁸³

Uno de los expertos más destacados que prestó su colaboración durante la gestión de Eduardo Villaseñor fue el economista inglés Redvers Opie⁸⁴ que realizó su primera visita a México en octubre de 1944. Opie fue invitado por Víctor Urquidi durante la conferencia de Bretton Woods en junio de 1944. Urquidi llevaba el encargo especial del Director del Banco de México, de invitar en su nombre a algunos destacados economistas participantes en la reunión para visitar México y dar conferencias sobre los problemas económicos de la posguerra, bajo el auspicio del Banco de México.⁸⁵ Posteriormente Opie se instalaría definitivamente en nuestro país donde realizó una destacada labor de investigación.

En 1943 el Banco de México giró una invitación al economista argentino Raúl Prebisch, quien recién había dejado la dirección del Banco Central de la República Argentina, para dictar unas conferencias sobre su experiencia en la dirección de la banca central. Prebisch aceptó

fue recibido por el director general del Banco de México Eduardo Villaseñor y el subdirector Rodrigo Gómez a su llegada a la ciudad de México el 5 de enero de 1944. Los seminarios se celebraron entre el 24 de enero y finales de marzo, seleccionando como temas principales los antecedentes y la creación del Banco Central de Argentina; los controles de divisas con la experiencia argentina; la historia de la política monetaria en Argentina, sus principios rectores

⁸² Banco de México, AHBANXICO, Acta del Consejo de Administración 896, 29 de octubre de 1941, p. 171.

⁸³ *Ibid.* Para un recuento detallado de la estancia de Mises en México véase: Romero Sotelo, Ma. Eugenia, *Los orígenes del neoliberalismo en México. La Escuela Austriaca*, México, FCE, 2016.

⁸⁴ Redvers Opie, estudió en la Universidad de Durham y recibió el doctorado en la Universidad de Harvard. Por recomendación de John Maynard Keynes, se convirtió en el representante del Tesoro del Reino Unido en Washington D.C., y posteriormente en uno de los cinco miembros de la delegación del Reino Unido en la Conferencia de Bretton Woods. A partir de la década de los sesenta se integró como académico en la Universidad de la Américas. Fungió como consejero económico de la Cámara Americana de Comercio. Fundó en 1976 de la firma Ecanal (Economic Analisis for Company Planinning) una empresa especializada en el análisis económico para el sector privado.

⁸⁵ Urquidi, Víctor, “Hacia un mundo sin empleo. Más allá del eterno corto plazo”, *Demografía y Economía*, vol. XVIII, núm. 4 (60), 1984, pp. 541-542.

y su vínculo con el sistema internacional; el Banco Central como instrumento financiero del gobierno nacional, y por último, el tema del patrón oro y la vulnerabilidad financiera de los países latinoamericanos.⁸⁶

A esa visita siguió otra de varios meses en 1944, donde también ofreció conferencias sobre la política económica y financiera de Argentina y colaboró además en un seminario sobre América Latina organizado por el Colegio de México. Prebisch visitó nuevamente México en 1946, invitado directamente por el Banco de México a la Primera Reunión de Técnicos en Banca Central del Continente Americano.⁸⁷ Una reunión de expertos procedentes de la mayoría de los países del hemisferio occidental, convocada para ahondar la colaboración entre sus respectivos bancos centrales, que fue promovida por la Reserva Federal de Estados Unidos, el Banco de Canadá y el Banco de México; la reunión se celebró del 15 al 30 de agosto de 1946.⁸⁸ Esta reunión se considera antecedente directo de la creación del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA) en 1952.

V. Labor de investigación y educativa

Durante la gestión de Eduardo Villaseñor y como parte de sus tareas de impulso al desarrollo, el Banco de México realizó una significativa labor de investigación y de apoyo a la educación. Esta incursión alejada de las funciones tradicionales de un banco central tuvo una importante repercusión, tanto así que en los siguientes años pasó a formar parte de las tareas cotidianas de la institución. En este periodo se efectuaron estudios de viabilidad de empresas; se realizaron los primeros inventarios de recursos naturales del territorio nacional; se contribuyó a fomentar la producción en los sectores productivos considerados de alta prioridad social, y se inició un programa de becas para que estudiantes mexicanos realizaran estudios técnicos en el extranjero.

En 1943 se estableció al interior del banco el Departamento de Investigaciones Industriales, bajo la dirección de Gonzalo Robles, cuyo objetivo era la promoción del desarrollo Industrial a través del estudio de diferentes industrias de la transformación, de ramas industriales, la recopilación y sistematización de estadísticas, la realización de pronósticos de crecimiento que incluían: volumen de producción, necesidades de capital, materias primas, energía, transportes; necesidades técnicas, etc. Además, el apoyo técnico del Departamento fue invaluable en el funcionamiento de la Ley de

⁸⁶ Dosman, Edgar, *op. cit.*, pp. 213-219.

⁸⁷ Urquidí, Víctor, “In memoriam: Raúl Prebisch”, *El Trimestre Económico*, núm. 211, julio-septiembre 1986, p. 443. El Banco de México ofreció a Prebisch trabajar de forma permanente en la institución, invitación que Prebisch declinó. Banco de México, AHBANXICO, Actas del Consejo de Administración 1129 y 1131, 8 y 22 de mayo de 1946.

⁸⁸ Dosman, Edgar, *op. cit.*, p. 242.

Fomento Industrial y la Ley de industrias de la transformación, dedicadas al impulsar las industrias “nuevas y necesarias”. Los estudios realizados por el Departamento y su asesoría sirvieron también de base a Nacional Financiera en las decisiones de otorgamiento de financiamiento para impulsar determinadas industrias.⁸⁹

En conjunto con la fundación del Departamento de Investigaciones Industriales se estableció un sistema becas para que alumnos mexicanos hicieran estudios técnicos en el extranjero.

En 1934, al ser nombrado Gonzalo Robles director del Banco de México, se creó allí el Departamento de Estudios Económicos. [...] en 1940 cuando entró a la dirección del Banco de México Eduardo Villaseñor, y llamó a [Daniel Cosío Villegas] a la jefatura de ese departamento, con el resultado de que al poco tiempo [se inició] un programa de becas para redondear en el extranjero la preparación de economistas que sirvieran no sólo en el Banco de México, sino también en la secretaría de Hacienda, Nacional Financiera, etc.⁹⁰

El programa de becas del Banco de México, que en un principio tuvo un perfil eminentemente técnico de apoyo a la industria, cobró importancia con el tiempo ya que se convirtió en el eje de formación de importantes economistas que en las siguientes décadas fueron relevantes en la vida económica del país, dentro de los mencionados por Villaseñor y Cosío Villegas se encuentran: Consuelo Meyer, Raúl Ortiz Mena, Ernesto Fernández Hurtado, Mario Ramón Beteta, Manuel Bravo Jiménez, Gustavo Petricoli, Rafael Urrutia Millán, entre otros.⁹¹

Como parte de su apoyo a la industrialización del país y bajo la idea de que es tarea del Estado asumir “el desarrollo de industrias de importancia general en que el sector privado se muestra incapaz, bien porque los estudios iniciales resulten muy costosos o porque la rentabilidad del capital por invertir parezca poco atractiva a los empresarios”.⁹² El Banco de México celebró entre 1944 y 1946 contratos con importantes firmas norteamericanas para realizar estudios y determinar la posibilidad de establecer industrias nuevas, el objetivo era poner a disposición de los empresarios los resultados de las investigaciones, para que éstos organizaran las empresas.⁹³

En 1944 por encargo de la dirección del Banco la firma Ford Bacon & Davis, inc., elaboró dos estudios, un dedicado a las pesquerías de México y el otro titulado

⁸⁹ Para una reseña pormenorizada de las actividades del Departamento de Investigaciones Industriales, véase en este mismo volumen: “El Banco de México en la industrialización: la contribución de Gonzalo Robles”, de las autoras Xóchitl García y Beatriz Fujigaki.

⁹⁰ Cosío Villegas, Daniel, *Memorias*, Joaquín Mortiz, Secretaría de Educación Pública, México, 1986, p. 198.

⁹¹ Cosío Villegas, Daniel, *Memorias*, op. cit., p. 198. Villaseñor, Eduardo, *Memorias-Testimonio*, op. cit., pp. 184-185.

⁹² *Informe Anual Banco de México 1945*, p. 15.

⁹³ *Informe Anual Banco de México 1944*.

“Refrigeración y almacenamiento frigorífico de productos alimenticios para México”, posteriormente el banco solicitó que se hiciera un nuevo estudio que fue presentado en septiembre de 1946 bajo el título “Conservación de alimentos para la República Mexicana”.

A finales de 1944, atendiendo indicaciones del gobierno federal el Banco celebró un contrato con Higgins Industries de Nueva Orleans con objeto de estudiar las necesidades de transportes, especialmente marítimos y fluviales.⁹⁴

En 1945 el director Villaseñor también fue responsable de un importante proyecto en el que el banco contrató a la firma norteamericana, Armour Research Foundation de Chicago, para realizar una extensa serie de estudios sobre el potencial de México para el desarrollo industrial.⁹⁵ El resultado de tales investigaciones fue el documento titulado “Estudio tecnológico de varias industrias mexicanas, con recomendaciones sobre la investigación industrial”, que brindó un detallado informe sobre el potencial de desarrollo de las ramas de combustibles sólidos, curtiduría, fibras y productos forestales, y que incluía una propuesta para la creación del Instituto Mexicano de Investigaciones Tecnológicas (IMIT); el cual se estableció en 1950, con apoyo del Banco de México y con la asistencia técnica de la Armour Research Foundation,⁹⁶ la institución llevaría a cabo la investigación de diversos problemas industriales considerados de interés nacional.

El Banco de México también tuvo un importante papel en la acogida de intelectuales españoles exiliados, y en la consolidación de La Casa de España en México, creada en 1938. Eduardo Villaseñor, formó parte del patronato desde su fundación hasta su transformación en octubre de 1940 en El Colegio de México, del cual también formaría parte de su primera Junta de gobierno, se reconoce por su apoyo al Banco de México como socio fundador de esta importante institución educativa.⁹⁷

Otra manera, aunque indirecta, en que el Banco de México a través de su director ofreció una contribución al pensamiento, fue a través de la importante labor editorial del Fondo de Cultura Económica, y que ayudó a reflexionar, por ejemplo, sobre el complejo escenario de la posguerra, entre los trabajos que el Fondo dio a conocer en lengua española encontramos entre otros: *Agenda para la postguerra*, de J. B. Condliffe, publicado en 1944; *Problemas económicos de América Latina* de Seymour E. Harris, que se publicó en 1945; y de William Beveridge, su importante libro *Bases de la seguridad social* de 1946.

⁹⁴ Banco de México, Índice de monografías e informes técnicos del Departamento de Investigaciones Industriales 1943-1962, México, 1963.

⁹⁵ Banco de México, AHBANXICO, Acta del Consejo de Administración 112, 9 de enero de 1946.

⁹⁶ Fausto Urencio, “Investigación tecnológica en México”, *Comercio Exterior*, noviembre 1955, p. 459.

⁹⁷ Lida, Clara, *La Casa de España en México*, Jornadas 113, El Colegio de México, México, 1988, pp. 44-45, 90, 172.

VI. Legado y labor posterior

Eduardo Villaseñor dejó la dirección del Banco de México en diciembre de 1946, lo sucedió en el cargo el banquero Carlos Novoa. La dirección del Banco Central fue el último puesto de alta responsabilidad que desempeñó en el gobierno. A partir de 1949 y hasta 1965, dirigió el Banco del Atlántico. Esporádicamente desempeñó misiones como agente del gobierno mexicano ante diversos bancos centrales y ministerios de Hacienda europeos. Murió el 13 de octubre de 1978 en la ciudad de México.

Aunque el Banco de México cumplía a principios de la década de los cuarenta tres lustros de existencia, en estricto sentido se puede afirmar que su carácter de banco central solo se había logrado concretar hasta principios de la década de los treinta, en este corto periodo la institución no había logrado desarrollar el instrumental que le permitiera frenar el aumento constante de los precios. El carácter restringido de la ley de 1936, no le permitía así mismo asumir un rol activo en la estrategia de desarrollo que se encontraba en marcha y que se había iniciado durante el sexenio del presidente Cárdenas.

Para las autoridades financieras, la guerra no constituía un obstáculo para la realización del desarrollo económico del país, sino que aparecía como una ocasión para alcanzarlo incluso con mayor rapidez, esto determinó que el Banco de México asumiera un papel importante en la estrategia de desarrollo. La situación de emergencia hizo necesaria una intervención más estricta, directa y rápida del Estado en los fenómenos económicos. A raíz de las reformas llevadas a cabo bajo su gestión, el Banco además de las facultades de emisión y regulación, que ya poseía, también adquirió herramientas de fomento, y facultades para el ejercicio de una política monetaria con una mayor capacidad de intervención. El resultado fue que el Banco de México logró su consolidación como un banco central heterodoxo, que acometió una política monetaria acorde con las exigencias del momento y concordante con la política económica del gobierno.

Tal como lo preveía Keynes, la inflación iba a afectar a todas las naciones durante el conflicto bélico, aunque de maneras diferentes, y si bien como él mismo afirmó “La inflación que no es en modo alguno desconocida como fenómeno de tiempo de paz, es una acompañante casi universal e inevitable de las condiciones económicas de los tiempos de guerra”. Al no contar con las armas de regulación que poseían los bancos centrales de los países desarrollados el Banco tuvo que experimentar e introducir en su manejo medidas heterodoxas para su control.

Aunque desde 1941 se realizaron decretos de reforma o adiciones tanto a la Ley General de Instituciones de Crédito, como a la Ley Orgánica del Banco de México, las modificaciones llevadas a cabo bajo la administración de Eduardo Villaseñor fueron,

hasta por lo menos los años sesenta la base del sistema crediticio mexicano; y dotaron de un marco institucional de actuación a la banca central en nuestro país hasta por lo menos principios de la década de los ochenta.

Fuentes Primarias

Archivo Histórico del Banco de México, AHBANXICO, Actas del Consejo de Administración.

Bibliografía

- Banco Mexicano Somex, *Banco Mexicano Somex: Apuntes para su historia (1932-1988)*, México, 1992.
- Cárdenas Enrique, *La Hacienda Pública y la política económica 1929-1958*, México, FCE, 1994.
- Cárdenas, Enrique, “El mito del gasto público deficitario en México”, en Ma. Eugenia Romero Sotelo (Coord.), *Algunos debates sobre política económica en México. Siglos XIX y XX*, México, UNAM, 2008.
- Cárdenas, Enrique, *El largo curso de la economía mexicana. De 1780 a nuestros días*, México, FCE, El Colegio de México, 2015.
- Carrillo Flores, Antonio, “Acontecimientos sobresalientes en la gestión y evolución del Banco de México”, en *50 años de Banca Central*, México, FCE, 1976.
- Carrillo Flores, Antonio, “El sistema monetario mexicano”, *El Mercado de Valores*, año VI, núm. 35, septiembre 1946.
- Cavazos, Manuel, “Cincuenta años de política monetaria”, en *50 años de Banca Central, México*, FCE, 1976.
- Hediger, Ernest, “Influencia de la guerra en la economía de México”, *Revista de Economía*, vol. VI, núm. 8, 31 de agosto de 1943.
- Keynes, John Maynard, “Cómo pagar la guerra”, en *Ensayos sobre intervención y liberalismo*, Barcelona, Orbis, 1986.
- Kock, M. H. de, *Banca Central*, México, FCE, 1946.
- Loyola Díaz, Rafael y Antonia Martínez, “Guerra, moderación y desarrollismo”, en Elisa Servin, *Del nacionalismo al neoliberalismo, 1940-1994*, México, FCE, 2010.
- Loyola, Rafael (Coord.), *Entre la guerra y la estabilidad política. El México de los 40*, México, Grijalbo, Conaculta, 1986.

- Manero, Antonio, *La revolución bancaria en México* (edición facsimilar), México, Miguel Ángel Porrúa, 1991.
- Martínez Ostos, Raúl, “Algunos aspectos de la política monetaria del Banco de México”, *El Trimestre Económico*, vol. 11, núm. 42(2), julio-septiembre 1944.
- Martínez Ostos, Raúl, “El Banco de México frente a la teoría de la banca central”, *Investigación Económica*, vol. 2, núm. 3, tercer trimestre 1942.
- Medina, Luis, *Del cardenismo al avilacamachismo*. Historia de la Revolución Mexicana 1940-1952, vol. 18, México, El colegio de México, 1978.
- Moore, Ernest, *Evolución de las instituciones financieras en México*, México, CEMLA, 1963.
- Moreno-Brid, Juan Carlos y Jaime Ros Bosch, *Desarrollo y crecimiento en la economía mexicana. Una perspectiva histórica*, México, FCE, 2010.
- Mosk, Sandford, “Financing industrial development in Mexico”, *Inter-American Economic Affairs*, vol. I, núm. 1, junio 1947,
- Nacional Financiera, *Nacional Financiera 1934-1984. Medio siglo de Banca de Desarrollo. Testimonios de sus Directores Generales*, México, 1985.
- Niblo, Stephen, *México en los cuarenta: modernidad y corrupción*, México, Océano, 2008.
- Niblo, Stephen, *The impact of war: México and World War II*, La Trobe University, Melbourne, 1988.
- Romero Sotelo, Ma. Eugenia, *Los orígenes del neoliberalismo en México. La Escuela Austriaca*, México, FCE, 2016.
- , “Rodrigo Gómez: una Banca Central para el desarrollo”, *economíaunam*, vol. 11, núm. 31, enero-febrero 2014, p. 61.
- Romero Sotelo, Ma. Eugenia, Leonor Ludlow y Juan Pablo Arroyo (Coords.), *El legado intelectual de los economistas mexicanos*, México, Facultad de Economía, IIH, UNAM, 2014.
- Siegel, Barry, *Inflación y desarrollo. Las experiencias de México*, México CEMLA, 1960.
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *La hacienda pública de México a través de los informes presidenciales*, vol. II, México, 1963.
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Discursos pronunciados por los CC. Secretarios de Hacienda y Crédito Público en las convenciones bancarias celebradas del año 1934 a 1958*, México, Dirección General de Prensa, Memoria, Bibliotecas y Publicaciones, Secretaría de Hacienda y Crédito Público, 1958.
- Solís, Leopoldo, *Evolución del sistema financiero mexicano hacia los umbrales del siglo XXI*, México, Siglo XXI, 1997.



- Suárez, Eduardo, “Política financiera”, en *Seis años de actividad nacional*, México, Secretaría de Gobernación, 1946.
- Tamagna, Frank, *La banca central en América Latina*, México CEMLA, 1963.
- Turrent y Díaz, Eduardo, *México en Bretton Woods*, México, Banxico, 2009.
- Turrent, Eduardo, “Víctor Urquidi en el Banco de México, Comercio Exterior, vol. 55, núm. 8, agosto 2005.
- Turrent, Díaz, Eduardo, “El keynesianismo y la legislación bancaria en México”, *Análisis Económico*, vol. III, núm. 1, enero-junio 1984.
- Torres Gaytán, Ricardo, *Un siglo de devaluaciones del peso mexicano*, México Siglo XXI, 1983.
- Torres Gaytán, Ricardo, *Política monetaria mexicana*, México, 1944 (versión facsimilar), Facultad de Economía, UNAM, 2001.
- Torres Ramírez, Blanca, *México en la Segunda Guerra Mundial*, Historia de la Revolución Mexicana, vol. 19, México, El Colegio de México, 1979.
- Urquidi, Víctor, *Ensayos sobre economía* (Saúl Trejo Reyes, Ed.), México, El Colegio de México, 2008.
- Villaseñor, Eduardo, *Memorias-Testimonio*, México, Fondo de Cultura Económica, 1974.
- Villaseñor, Eduardo, “La estructura bancaria y el desarrollo económico de México, El Trimestre Económico, vol. XX, núm. 2 (78), abril-junio 1953.
- Villaseñor, Eduardo, *Ensayos Interamericanos. Reflexiones de un economista*, México, Cuadernos Americanos, 1944.
- Villaseñor, Eduardo, “Algunos aspectos de la economía de postguerra en México”, *Investigación Económica*, t. IV, núm. 1, 1er trimestre 1944.
- Villaseñor, Eduardo, “La economía de guerra en México”, *El Trimestre Económico*, vol. X, núm. I (37), abril-junio 1943.

