



ORIGEN DE LA BANCA CENTRAL EN MÉXICO Y EN ESTADOS UNIDOS: PROCESOS Y CONTEXTOS, 1907-1925

Omar Velasco Herrera

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

Correo electrónico: omar_velher@economia.unam.mx

Recibido el 10 de mayo de 2025; aceptado el 11 de septiembre de 2025.

RESUMEN

Este artículo explica los procesos históricos y los contextos políticos y económicos relacionados con la creación del Banco de México (Banxico) y del Sistema de la Reserva Federal (la Fed). El estudio de estos dos casos permite mostrar que los bancos centrales son el resultado de coyunturas políticas y económicas, así como de negociaciones entre actores públicos y privados. El punto de partida es el patrón oro como referente institucional para entender la necesidad de un organismo capaz de procurar la estabilidad monetaria. En ese sentido, los casos de estudio permiten observar contextos en donde las crisis de 1907 en Estados Unidos y de 1913 en México, fueron importantes para colocar a la banca central en el núcleo de los proyectos gubernamentales. La consumación de Banxico y de la Fed fueron el fin de un proceso, pero también el inicio de otro caracterizado por transformaciones ante los retos impuestos por la cambiante realidad económica.

Palabras clave: historia económica, banca central, Fed, Banxico.

Clasificación JEL: N22, N26.

<http://dx.doi.org/10.22201/fe.01851667p.2025.334.93129>

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





THE ORIGIN OF MEXICO'S CENTRAL BANK AND OF THE UNITED STATES'S CENTRAL BANK: PROCESSES AND CONTEXTS

ABSTRACT

This article explains the historical processes and the political and economic contexts behind the creation of the Banco de México (Banxico) and the Federal Reserve System (Fed). The study of these two cases shows that central banks are the result of political and economic circumstances, as well as negotiations between public and private actors. The starting point is the gold standard as an institutional reference for understanding the need for an organization capable of ensuring monetary stability. In this sense, the case studies allow us to observe contexts where the crises of 1907 in the United States and 1913 in Mexico were important in placing central banking at the core of government projects. The consummation of Banxico and the Fed marked the end of one process, but also the beginning of another characterized by transformations in response to the challenges posed by changing economic realities.

Keywords: Economic history, central banking, Fed, Banxico.

JEL Classification: N22, N26.

1. INTRODUCCIÓN: LA ERA DEL PATRÓN ORO COMO PUNTO DE PARTIDA

Tras varios años de discusión, el 25 de marzo de 1905 entró en vigor una nueva ley monetaria en México que echó a andar un *patrón cambio oro*, es decir, una forma del patrón oro en la que habría circulación de plata cuya unidad de cuenta fueron 75 centigramos de oro puro a la que se le llamó peso; a su vez éste era equivalente a 27 gramos 73 milésimas de plata pura, es decir, una relación de 32 a 1 entre el oro y la plata. Esta debía ser la paridad entre ambos metales, lo que al mismo tiempo determinaba la relación del peso con las otras monedas vinculadas al patrón oro. Para mantener esta paridad, el gobierno mexicano optó por prohibir la libre acuñación de la plata con la idea de encarecerla con respecto al oro.

Poco después, el 3 de abril de 1905, entró en funcionamiento la Comisión de Cambios y Moneda, un fondo de 10 millones de pesos cuya





tarea fue regular la circulación monetaria para: “influir en el mercado a fin de mantener el tipo de nuestros giros sobre el extranjero, con relación a la moneda de otros países que se rigen por el patrón oro, a la paridad establecida por nuestra ley monetaria” (Comisión de Cambios y Moneda, 1909, p. 8).

Con estos cambios, el patrón oro tomaba cauce en México y se ceñía al interés internacional: la convertibilidad de la moneda nacional y la paridad cambiaria. Con esos principios, el patrón oro se erigió como uno de los pilares de la civilización occidental y de su expansión económica durante la segunda mitad del siglo XIX. Eichengreen (2000, p. 44) sostiene que, antes de 1914, los inversores pocas veces discutían sobre la posibilidad de una devaluación, el riesgo cambiario no era una amenaza pues el sistema bancario y los primeros bancos *centrales* estaban comprometidos con el objetivo de mantener sus reservas auríferas para garantizar la paridad establecida entre las monedas ligadas al oro y la convertibilidad en metálico de sus emisiones fiduciarias. Con esa perspectiva, el monopolio de la emisión de papel moneda se perfiló como una necesidad para garantizar el buen funcionamiento del sistema de pagos nacional e internacional. Si los metales asumían el papel como dinero, el incremento en la producción de mercancías se traduciría en la caída de los precios relativos dado que los metales no pueden incrementarse en la misma dimensión en el corto plazo; la emisión centralizada de billetes convertibles a metálico era la vía para aumentar los medios de pago y contener la presión deflacionaria (Polanyi, 2003, p. 252).

Además, la convertibilidad garantizaba los pagos internacionales pues, en una situación en la que un país presentara déficit en la balanza comercial, las importaciones podían ser pagadas con billetes que, una vez en posesión de los exportadores, se convertían en oro por el banco con el monopolio de la emisión. La salida de oro reducía la oferta monetaria del país deficitario y la aumentaría en el superavitario, movimientos que incidían en los precios relativos garantizando así el ajuste al incrementar la competitividad de las exportaciones en el país deficitario y, lo más importante, el retorno del oro.

No obstante, ese orden monetario se derrumbó. México y el mundo en su conjunto cambiaron rápidamente: el inicio de la Revolución Mexicana, especialmente a partir de febrero de 1913, así como el inicio de la primera guerra mundial en junio de 1914, fueron acontecimientos que





tuvieron consecuencias monetarias de gran calado. El primero significó el colapso bancario y el caos en el sistema de pagos a nivel nacional, mientras que el segundo se tradujo en el inicio del fin del patrón oro como eje del régimen monetario internacional. El colofón derivó en el afianzamiento de la banca central como elemento regulador en un mundo que se había transformado y en el que su presencia fue esencial para entender la dinámica del sistema de pagos, de crédito y de la política monetaria durante los siglos xx y xxi.

El artículo tiene el objetivo de explicar las condiciones políticas y económicas que hicieron posible la creación del Sistema de la Reserva Federal (la Fed) en diciembre de 1913 y las que estuvieron en la base de la fundación del Banco de México (Banxico) en septiembre de 1925. El caso de Estados Unidos, en comparación con el de México, resulta de gran interés dado que ambos dan cuenta de dos cuestiones, primero, que la creación de la banca central no fue resultado de un proceso evolutivo, como señala Goodhart (1988, pp. 4-5), sino más bien respondieron a coyunturas políticas específicas y a necesidades económicas concretas. Segundo, que ambos casos están fuera de los cánones europeos pues tanto Estados Unidos como México no contaron con una institución que tuviera el papel de banca central durante el apogeo del patrón oro, por lo que la erección de la Fed y del Banxico estuvo ligada a “perturbaciones que podían dar al traste con los mecanismos financieros exteriores e interiores de un país, y más cuando no existía un prestamista de último recurso” (Eichengreen, 2000, p. 55).

A continuación, analizo las condiciones políticas y económicas derivadas de la crisis bancaria de 1907 y de la Revolución Mexicana, para entender la creación del Banco Único de Emisión (BUE) en México como parte del proceso de reconstrucción económica posrevolucionario. Esto permite abordar después la génesis de la Fed con énfasis en el desarrollo del sistema bancario de Estados Unidos. Sostengo que las perturbaciones financieras derivadas de la crisis de 1907, en conjunción con la coyuntura política y el devenir bancario de Estados Unidos explican la arquitectura institucional de la Fed. En la conclusión esbozo algunas de las transformaciones de ambas experiencias durante la década de 1930 para dar cuenta de la banca central como resultado de un proceso histórico y económico continuo.





2. EL BANCO ÚNICO DE EMISIÓN (BUE) EN MÉXICO (1907-1925)

La relación de la economía de México con el mercado externo fue clave en la expansión económica del porfiriato; la depreciación del peso ante la caída en el precio de la plata había sido determinante. No obstante, la inestabilidad cambiaria, el fracaso en los esfuerzos diplomáticos por estabilizar el precio de la plata, así como el desenlace de las elecciones presidenciales en Estados Unidos de 1896 determinaron la entrada de México al patrón oro en 1905.

Con esta decisión se procuró estabilizar las relaciones comerciales y financieras con el exterior, especialmente aquellas vinculadas con el servicio de la deuda externa, un tema crucial para las finanzas públicas. Los ecos de la crisis de Estados Unidos también pusieron a prueba al nuevo patrón monetario y sus mecanismos de ajuste: los precios en oro de las exportaciones descendieron 16% y los de las importaciones de origen de Estados Unidos cayeron 12%, el diferencial se reflejó en la caída de los ingresos fiscales y en la necesidad de remitir mayor cantidad de productos al exterior, es decir, la perturbación financiera se manifestó en México de diversas formas. Al igual que en Estados Unidos, la crisis puso sobre la mesa el tema bancario y la necesidad de reformar el sistema. Si bien es cierto que la banca de México resistió los embates de la crisis, en gran medida porque el sistema bancario aún distaba de tener amplias interrelaciones, el saldo no fue blanco, aunque los efectos fueron diferenciados.

Para entender esto es necesario dar cuenta de que el sistema bancario de México no tuvo un eje articulador hasta 1897, año en el que se promulgó la primera Ley General de Instituciones de Crédito. Si bien es cierto que los Códigos de Comercio de 1884 y de 1889 fueron responsables del impulso a la actividad bancaria, e incluso emergieron bancos tan importantes como el Banco Nacional de México (Banamex), fue hasta 1897 que se configuró un sistema bancario estructurado en tres niveles de operación: bancos de emisión, bancos refaccionarios y bancos hipotecarios. Los bancos de emisión fueron los de mayor actividad; se otorgó una concesión federal por estado para abrir un banco de emisión cuyos billetes circularían solamente en el territorio estatal y se reconoció la circulación nacional de billetes del Banamex y del Banco de Londres y México. Esto generó una circulación fragmentada, heterogénea y con dos





niveles de circulación: el estatal y el nacional. Esta característica generó dificultades que intentó atender el Banco Central Mexicano, fundado en 1899, y que tuvo el objetivo de funcionar como caja de compensación para redimir los billetes estatales en la Ciudad de México (Barragán y Cerutti, 1993, pp. 97-101; Cerutti y Marichal, 2003, p. 34).

Anaya (2002, p. 159) demuestra que, ante el nerviosismo de 1907, algunos bancos abandonaron sus operaciones para fusionarse con otros de mayor tamaño (el caso de Oaxaca y Chiapas); otros procuraron transformarse en bancos refaccionarios (los de Guanajuato, San Luis Potosí y Michoacán) y otros más no experimentaron efectos (el banco Occidental, el Oriental, el de Nuevo León, el Mercantil de Veracruz). No obstante, hubo otros bancos que quedaron expuestos a escándalos y reforzaron la desconfianza proyectada hacia la banca (en Jalisco, el Minero de Chihuahua y el Yucateco), lo que abonó a la necesidad de hacer una reforma bancaria. Un año después, estos ecos reformistas se convirtieron en la Ley General de Instituciones de Crédito de 1908, la cual impulsó tres medidas: *a*) prohibir la apertura de más bancos de emisión; *b*) procurar que los billetes y depósitos de corto plazo estuvieran sustentados con valores líquidos, y *c*) promover que los bancos de emisión se convirtieran en bancos refaccionarios o hipotecarios. Es revelador que en la exposición de motivos de la nueva ley se anunciara una tendencia a la concentración dentro de la banca de emisión que debía promoverse. Si bien no se habló del monopolio de la emisión, la prensa sí llegó a plantear la idea de que en México debía emularse tal y como lo habían hecho en las naciones europeas más avanzadas.

La crisis de 1907 abrió una discusión que no tuvo resonancia inmediata alrededor del BUE. Sin embargo, la crisis política abierta por la Revolución Mexicana, sobre todo a partir de febrero de 1913, cuando Victoriano Huerta tomó el poder mediante un golpe militar, revivió la idea del monopolio de la emisión en México. Por una parte, los banqueros mexicanos tomaron postura frente al conflicto apoyando financieramente al gobierno golpista, de manera voluntaria y forzada. De este modo, los bancos estuvieron sujetos a una regulación mediada por decretos y su suerte quedó atada al endeudamiento del régimen.

Las presiones financieras fueron tales que se utilizaron los recursos del Fondo Regulador de la Circulación Monetaria en manos de la Comisión de Cambios y Moneda, el cual tenía el objetivo de mantener la paridad





del peso con el oro (Cárdenas y Manns, 1989, p. 61). Esta situación entorpeció las tareas de la Comisión de Cambios en un contexto en el que los metales comenzaron a abandonar el país ante la inestabilidad política. El peso mexicano pasó de valer 49.55 centavos de dólar a inicios de 1913 a 27.95 centavos de dólar en agosto de 1914 (Kemmerer, 2010, p. 123). Este contexto puso en riesgo las reservas metálicas de los bancos de emisión pues los tenedores de billetes procuraron hacer efectiva la convertibilidad.

En estas condiciones, la segunda mitad de 1913 es considerada como el inicio del colapso de la banca porfiriana. La situación se tornó más drástica cuando, en noviembre de ese año, un decreto dispuso que los bancos no debían redimir sus billetes en metálico, es decir, se estableció su inconvertibilidad, uno de los pilares del patrón oro (Manero, 1958, p. 163). Esta situación desató un pánico bancario en diciembre de 1913 que se manifestó en grandes filas de tenedores de billetes intentando hacer valer su convertibilidad en aquellos bancos que la sostuvieron: Banamex y el Banco de Londres y México. La situación fue tal que se declaró un feriado que canceló las operaciones bancarias entre el 22 y el 31 de diciembre, el cual se extendió hasta el 15 de enero de 1914. De este modo, la relación entre los banqueros y el gobierno de Huerta tomó la forma de chantaje: el gobierno emitía decretos para favorecer la situación de la banca, por ejemplo, la posibilidad de emitir más billetes o declarar sus billetes de curso forzoso en todo el país, a cambio de recursos líquidos que permitieran sostener la contienda armada en contra del constitucionalismo al frente de Venustiano Carranza, quien, dicho sea de paso, avanzaba militarmente y al mismo tiempo emitió papel moneda como mecanismo de financiamiento.

La primera emisión de papel moneda constitucionalista tuvo lugar el 26 de abril de 1913. Desde Piedras Negras se emitieron 5 millones de pesos en billetes de curso forzoso, respaldados por el poderío militar, lo que marcó el inicio de una dinámica monetaria que se caracterizó por la inestabilidad cambiaria y la proliferación de papel moneda emitido por las facciones revolucionarias, el cual se sumó al del sistema bancario de emisión porfiriano que vivía su declive. Esta coexistencia era el reflejo de un problema mayor: la profunda crisis de soberanía política desatada por el golpe militar. En septiembre de 1913 Venustiano Carranza dio un emblemático discurso en Hermosillo en el que anunció





un elemento clave dentro del programa revolucionario: “Al triunfo de la Revolución, ésta establecerá el Banco Único de Estado, lográndose, de ser posible, la desaparición de toda institución bancaria que no sea controlada por el gobierno” (La Revolución Mexicana, 2003, pp. 196-197). A partir de este momento la idea del BUE fue uno de los planteamientos principales de los proyectos de gobierno posrevolucionarios. Incluso el gobierno de la Convención revolucionaria, antagonista del carrancismo, planteó en abril de 1915 la creación de un Banco de Estado Nacional Mexicano.

En 1916 la ruptura del gobierno carrancista con el sector bancario llegó a tal grado que, en septiembre de ese año, mediante un decreto, se declaró la incautación de la banca con el argumento de que ejercían un monopolio para emitir billetes más allá de sus reservas metálicas, violando el artículo 28 de la Constitución de 1857. En el ambiente rondaba la idea de que la medida, en el fondo, pretendía utilizar las reservas de los bancos para darle vida al BUE. Curiosamente, fue mediante la definición del artículo 28 de la nueva Constitución de 1917 que se estableció como principio rector del Estado mexicano la idea de que éste debía tener el monopolio de la emisión mediante un banco *controlado* por el gobierno. En el constituyente se debatió un punto que podría parecer menor, pero que fue clave: qué debía entenderse por control. Para los constituyentes había dos formas de entenderlo: el control económico, es decir, que el gobierno tuviera el 51% del capital accionario; y el control administrativo, o sea, que el gobierno tuviera la mayoría en el consejo de administración.

Entre 1920 y 1925 estos dos criterios fueron los que definieron los distintos proyectos que se presentaron para el BUE. El principal obstáculo para abrirlo fue su financiamiento, el gobierno no tenía recursos suficientes, de allí que algunos proyectos abogaban por darle más peso al control administrativo que al económico gubernamental. Se apeló a la posibilidad de un préstamo externo, no obstante, los acreedores del gobierno mexicano, articulados por el Comité Internacional de Banqueros con intereses en México, encabezado por Thomas Lamont, representante de J.P. Morgan, se opusieron a ofrecer un préstamo hasta regularizar el servicio de la deuda. Por otro lado, para incrementar los ingresos fiscales se apostaba por incrementar los impuestos al petróleo, recursos estratégicos desde la primera guerra mundial. No obstante, las





compañías petroleras de Estados Unidos presionaron vía el Departamento de Estado para que el gobierno mexicano se abstuviera de cualquier aumento. La situación no era sencilla pues, a pesar de los acuerdos De la Huerta-Lamont de 1922 para el restablecimiento del servicio de la deuda, no se logró ningún préstamo y la presión fiscal continuó. El papel geopolítico de agentes estadounidenses para la consumación del BUE se tornó determinante.

Al interior de México, cada vez era más claro que era necesario integrar a los antiguos banqueros para lograr el consenso alrededor de cualquier proyecto de BUE. El 31 de enero de 1921 el presidente Álvaro Obregón promulgó la ley de desincautación bancaria, un signo de acercamiento con el sector. Poco después, el 9 de febrero, presentó un proyecto para modificar el artículo 28 constitucional que procuró aplazar el monopolio de la emisión de billetes y crear ocho bancos de emisión con un rango geográfico de actuación. No obstante, la propuesta fue rechazada por el Congreso (Manero, 1958, pp. 432-440). Se trataba de una iniciativa similar a la Fed, aunque este sistema de bancos no se contempló como uno de reserva; sin embargo, el proyecto debe ser leído en clave similar a la Fed: un intento por acercarse a los intereses de los banqueros regionales.

A mediados de 1923, Agustín Legorreta, director del Banamex, con el apoyo del secretario de Hacienda, Adolfo de la Huerta, hizo una propuesta para fundar el BUE sobre las bases de un acuerdo en el que habría participación de inversionistas franceses y estadounidenses, una propuesta que parecía viable ante las restricciones presupuestarias pero que no prosperó frente al principio de soberanía monetaria y financiera del régimen posrevolucionario. La estrategia para consumir el BUE se movió en dos líneas, la primera, convocar a los bancos para la *Convención Nacional Bancaria* en febrero de 1924, un espacio de acercamiento donde se planteó la idea de la participación de los bancos como accionistas del futuro Banxico, así como la estructura de una nueva ley bancaria, la cual entró en vigor el 24 de diciembre de 1924. La segunda línea fue la orden del presidente Plutarco Elías Calles para desviar recursos procedentes de los impuestos a la exportación de petróleo y de los ingresos ferrocarrileros —que habían sido comprometidos al servicio de la deuda— para ser depositados en la Comisión Monetaria, institución creada en 1916 para reorganizar la emisión fiduciaria. Entre enero y agosto de 1925 el gobierno logró acumular 40 millones de pesos, más 8 millones





de dólares depositados en Nueva York, los cuales fueron usados para conformar el capital del Banxico (Zebadúa, 1995, pp. 94-95). En estas condiciones, el 2 de agosto de 1925 se promulgó la primera ley orgánica del Banxico y el 1 de septiembre abrió sus puertas, había sido un camino complicado, aunque en realidad representó un nuevo punto de partida. A continuación, abordamos el contexto que explica la consumación de la Fed, partiendo de la coyuntura que une ambas experiencias: la crisis bancaria de 1907.

3. EL SISTEMA BANCARIO DE ESTADOS UNIDOS Y LOS DEBATES POR LA FED (1907-1913)

Existieron tres experiencias previas de entidades bancarias y de ordenamientos institucionales que tuvieron algunas funciones de banca central en Estados Unidos: The First Bank of the United States (1791-1811); The Second Bank of the United States (1816-1836) y la *National Banking Act* del 3 de junio de 1864 (Kamerschen, 1992, pp. 184-206). La intermitencia de estos antecedentes fue un reflejo de la disputa de los grupos políticos en pro y en contra de una institución bancaria cuyas potestades quedaran por encima de los intereses estatales. La discusión por el banco central en Estados Unidos fue también una querrela por la consolidación del poder federal en sus primeros años (Morgan, 1956, p. 486).

Entre 1864 y 1913 funcionó el *Sistema Nacional de Bancos* que operó con el canon de la *National Banking Act*. Si bien fue una medida que respondió al financiamiento de la Guerra Civil, dado que las concesiones para crear bancos nacionales implicaron que la emisión de billetes estuviese respaldada por bonos gubernamentales de la Unión, fue también un esfuerzo para darle homogeneidad al sistema bancario. La *National Banking Act* significó, en términos de regulación bancaria, el establecimiento de la oficina del *Comptroller of the Currency*, una especie de interventor de la emisión dentro del propio Departamento del Tesoro, la cual funciona hasta la fecha (Kamerschen, 1992, pp. 195, 199 y Saint Phalle, 1985, p. 46). No obstante, el sistema se mantuvo vulnerable, las muestras más claras fueron los pánicos bancarios y financieros de 1873, 1884, 1893 y 1907, este último fue paradigmático pues la *National Banking Act* tuvo su prueba de fuego dentro de un contexto más complejo nacional e internacional como el de principios del siglo xx (Marichal, 2010, pp. 37-83).





El sistema de la Banca Nacional centralizó la emisión de billetes en las manos de aquellos bancos nacionales con concesión federal; el Acta obligaba a estos bancos a aceptar los billetes y demandar depósitos de otros bancos a la par. Sin embargo, este sistema no contaba con la presencia de un prestamista de última instancia y si bien logró homogeneidad, en caso de una turbulencia financiera los bancos se verían forzados a contraerse y, dada la estructura piramidal con la que estaba construido el sistema, los efectos en cascada eran inevitables (Rothbard, 1984, pp. 90-91). El pánico de 1907 se caracterizó por las múltiples corridas bancarias, esto se potencializó por la presencia de las casas de compensación, es decir, bancos nacionales obligados a emitir billetes y a recibir depósitos de otros bancos. De este modo, con las premisas de la *National Banking Act*, los bancos comerciales que operaban en pequeñas ciudades tenían saldos en otras casas bancarias de poblaciones mayores que eran considerados parte de su reserva. Los bancos nacionales de dichos lugares tenían la obligación de guardar en sus bóvedas estos recursos. Cuando los depositantes exigían sus fondos, sus demandas iban a parar generalmente a unos cuantos bancos comerciales de ciudades como Nueva York, Chicago y San Luis (Young, 1962, pp. 14-15).

En situaciones normales no había complicación, sin embargo, en épocas de actividad extraordinaria en los negocios, al ser mayor la necesidad del público por tener moneda para la circulación se intensificaba la demanda de recursos hacia los bancos nacionales que funcionaban como casas de compensación: todas las instituciones bancarias del país, a final de cuentas, tenían que pedir fondos a las que operaban en los centros financieros más importantes (Bruner y Carr, 2009, pp. 153-154). Para hacer frente a esta situación estos bancos tenían que vender valores, reclamar pagos de préstamos o bien se negaban a renovar créditos; ante ello bajaban los precios de los valores, se dificultaba el acceso al crédito y se incrementaban las tasas de interés.

Un prestamista de última instancia, en la arquitectura emanada del sistema de bancos nacionales, era una necesidad para garantizar el funcionamiento del sistema bancario. Esto se hizo evidente entre mayo y octubre de 1907 cuando los clientes del Mercantile National Bank comenzaron a retirar sus depósitos ante rumores de insolvencia y de operaciones especulativas con sus fondos por parte del presidente del banco, Fritz A. Henze, quien había usado los recursos para hacerse





del monopolio del mercado de cobre. El 21 de octubre el derrumbe de la Knickerbocker Trust Company, relacionada con estas operaciones, fue el epicentro de las corridas bancarias y de la insolvencia en la que cayó el sistema bancario de Estados Unidos (Marichal, 2010, pp. 73-74). Esta situación abrió paso a la reforma, aunque para entender la configuración de la Fed es necesario dar cuenta también de los actores que la impulsaron.

Con la perspectiva de impedir un colapso mayor en los mercados de crédito y la bolsa de Nueva York, el importante banquero J.P. Morgan organizó un comité de banqueros para inyectar fondos con miras a rescatar bancos afectados por la crisis. Por supuesto, el Comité decidió qué bancos serían rescatados y cuáles no. Al mismo tiempo, el 22 de octubre, el secretario del Tesoro, George B. Cortelyou, viajó a Nueva York para ofrecer el apoyo del gobierno, hecho que se consumó con el depósito de 35 millones de dólares en distintos bancos de la ciudad con el fin de evitar un colapso de mayores dimensiones (Marichal, 2010, p. 74).

Fue hasta mayo de 1908, con la promulgación del acta Aldrich-Vreeland, que el Congreso le dio a un grupo de banqueros agrupados alrededor de la *National Currency Associations* la posibilidad de realizar emisión de moneda de emergencia sustentada con bonos del gobierno, siempre y cuando el Secretario del Tesoro lo juzgara pertinente (Wood, 2005, p. 162). No obstante, lo más importante y trascendental del Acta Aldrich-Vreeland fue que de ella se desprendió la creación de la *National Monetary Commission* cuyo papel fue hacer un estudio pormenorizado del sistema bancario y formular un plan para reformarlo.

El presidente de dicha Comisión fue el Senador republicano Nelson W. Aldrich y como vicepresidente el Diputado Edward B. Vreeland. Tanto Aldrich como Veerland estaban relacionados directamente con el negocio bancario; sin embargo, fue el primero de ellos quien resultó el más importante y poderoso. Con una larga trayectoria en el senado de Estados Unidos, Aldrich se convirtió en uno de los principales promotores de la Fed llevando la voz de los Rockefeller a la tribuna, pues también era el suegro de John D. Rockefeller Jr. (Rothbard, 1984, pp. 96-97). Fue así como la *National Monetary Commission* se convirtió en el motor que promovió el cambio en el sistema bancario de Estados Unidos con una premisa clara: proveerle a Estados Unidos un banco central





al estilo del Banco de Inglaterra, es decir, un modelo convencional de banca central.¹

En esta tónica, otro de los personajes clave fue el banquero de origen alemán Paul Moritz Warburg. Desde su llegada a Estados Unidos se caracterizó por difundir el conocimiento que poseía respecto a la banca central europea. No obstante, se caracterizó por ser un personaje con una alta sensibilidad política pues, si bien veía como prioridad la centralización de las reservas de los bancos y de la emisión, concibió un proyecto que delineó algunas de las características principales de la Fed: el monopolio absoluto de la emisión y que los bancos debían depositar parte de sus recursos en lo que denominó un banco de reserva. Este banco debía ser gobernado por los bancos asociados, los poseedores de acciones del banco de reserva y por el gobierno federal. La propuesta de Warburg era similar al Reichsbank alemán (Rothbard, 1984, p. 98), lo que da cuenta de las distintas fuentes para entender la conformación de la Fed. La propuesta de Warburg debe ser considerada como la de un banco central convencional, a pesar de que él mismo no lo consideraba así.

Con un trasfondo histórico en el que la monopolización bancaria había sido rechazada ya en dos ocasiones, la idea de un banco central construido con el modelo convencional no podía pasar inadvertida. En noviembre de 1909 Víctor Morawetz hizo un llamado para conformar distritos bancarios regionales que estuviesen dirigidos por una junta central. En esta propuesta, las reservas y la emisión estarían descentralizadas y en control de los bancos regionales de reserva, todos ellos coordinados por una junta central. Este fue a la larga el esquema que adoptó la Fed como una solución a la pugna política contraria a la centralización. Víctor Morawetz fue un personaje cercano a J.P. Morgan. Se desempeñó como presidente de los comités ejecutivos de los ferrocarriles controlados por Morgan e impulsó la propuesta fallida del magnate para regular las corporaciones americanas. Trabajó como consultor de Woodrow Wilson en la *Federal Trade Commission* y fue precisamente en el gobierno de este último cuando se tomó la decisión de un modelo de funcionamiento para la Fed como el propuesto por Morawetz (Rothbard, 1984, p. 99).

¹ Respecto a los modelos bancarios véase Sayers (1956, pp. 83-85).





El suceso trascendental se dio en 1910. Una reunión en Jekyll Island, Georgia, en la que se dirimió respecto a un borrador de ley que le diese a Estados Unidos un esquema de banco central. En esta reunión participaron Nelson Aldrich, Henry Davison (familiar de Morgan), Paul Warburg, Frank Vanderlip (vicepresidente del *Rockefeller National City Bank*), Charles Norton (presidente del *First National Bank of New York*) y A. Piatt Andrew (asistente de Aldrich en la Comisión Monetaria). El resultado fue la combinación de la propuesta de Warburg con el esquema de descentralización de Morawetz, en lo que se conoció como el *Aldrich Plan* presentado ante la *National Monetary Commission* en enero de 1912 y que en esencia contiene los puntos de la *Federal Reserve Act* de diciembre de 1913.

El Plan Aldrich fue cuidadosamente elaborado para enfrentar las objeciones del Congreso ante su reticencia por un banco central convencional, por lo que se propuso la creación de la *National Reserve Association* con quince sucursales, cada una de las cuales mantendría reservas en oro y estaría a cargo de un distrito.² Sin embargo, esta propuesta nunca se convirtió en ley, varias cuestiones determinaron que se diera así, pero pesó mucho el hecho de que nunca se leyó un papel activo del gobierno en comparación con el de los banqueros (Saint Phalle, 1985, p. 50). Por otra parte, entre 1910 y 1913 se dio una reconfiguración política marcada por la victoria de los demócratas en las elecciones del Congreso en 1910 y en la elección presidencial de Woodrow Wilson en 1912. Era necesario renegociar la propuesta ante estas transformaciones políticas.

Esta negociación tuvo su colofón en la propuesta Glass-Owen que se convirtió en la *Federal Reserve Act* en diciembre de 1913. Así pues, el Senador Robert L. Owen, presidente de la Comisión de Banca del Senado, junto con Carter Glass del Comité de Banca y Moneda de la Cámara de Representantes prepararon una propuesta cuya base fue precisamente el plan Aldrich con modificaciones sustanciales que reflejaban la negociación y el equilibrio de poderes al interior de la clase política y financiera de Estados Unidos: se establecerían 12 bancos de reserva

² Véase *Letter from Secretary of the National Monetary Commission Transmitting, Pursuant to Law. The Report of the Commission*, 9 de enero 1912, especialmente la propuesta de ley (National Monetary Commission, 1912, pp. 43-72). Disponible en: <https://fraser.stlouisfed.org/title/641> (consultado el 1 de septiembre de 2025).





regionales en lugar de 15 y el papel del gobierno en la administración del sistema era mayor pues la Junta de la Reserva Federal estaría integrada por siete miembros, uno de ellos el Secretario del Tesoro y otro el titular del *Comptroller of the Currency*.

El gobernador de la junta debía ser designado por el presidente, así como el vicegobernador, los otros tres serían elegidos por los bancos regionales. La configuración de la Fed en diciembre de 1913 fue el reflejo de una negociación política, de una coyuntura económica, de una necesidad práctica de regular la banca, pero también de intereses particulares por parte de los banqueros (Wood, 2005, p. 164). Livingston (1986, pp. 215- 217), por ejemplo, hace énfasis en la conformación final de la Junta de la Reserva Federal como reflejo de dicha negociación y el papel que se le asignó a la banca comercial en ella.

Tanto los republicanos como los demócratas estaban comprometidos con las altas esferas financieras. La candidatura de Wilson por el partido demócrata representó el triunfo del director del National City Bank, Cleveland H. Dodge, así como de su presidente, Frank Vanderlip, quien fue uno de los asistentes a la reunión en Jekyll Island (Lundberg, 1965, pp. 113-115). Era clara la vinculación del poder político con las esferas financieras, por ello, si bien se fundaron doce bancos regionales de reserva, el Banco de la Reserva de Nueva York en la práctica asumió mayor peso en tareas de regulación bancaria y monetaria. El proceso de aprendizaje de la Fed entre 1913 y los años de la gran depresión culminaron con un ciclo reformista a las *Banking Acts* en 1933 y en 1935, en ellas se dio la supresión de las prerrogativas discrecionales de los 12 bancos de reserva y su concentración en el *board of governors*, culminando así un amplio proceso de centralización del crédito en Estados Unidos.

4. CONCLUSIÓN

El artículo ha mostrado las condiciones económicas y políticas en las cuales tomaron forma las bancas centrales en México y Estados Unidos. El patrón oro sirvió como punto de partida para comprender cómo el sistema monetario internacional necesitó la articulación de organismos que garantizaran su estabilidad. En Europa esto lo hicieron las instituciones bancarias con el monopolio de la emisión que acabaron convirtiéndose en bancos centrales. Esta vía es la que estudiosos como





Goodhart (1988) han identificado como la senda evolutiva. Sin embargo, los casos de Estados Unidos y México muestran un camino distinto en el que las coyunturas políticas específicas fueron determinantes para la consumación de sus respectivos bancos centrales.

Las características de la crisis de 1907 actuaron como catalizador en ambos casos para echar a andar transformaciones en el sistema bancario. En el caso de Estados Unidos entre 1908 y 1913 se dio un proceso de diagnóstico, evaluación, pero sobre todo de negociación al interior de la *National Monetary Commission* alrededor del diseño institucional de un futuro banco central. La idea de un sistema de bancos de reserva fue en gran medida reflejo de las negociaciones entre congresistas, representantes del gobierno y banqueros, tanto nacionales como regionales. La Fed comenzó operaciones en 1914, aunque sus objetivos no eran claros. Los 12 bancos de reserva que la integraban tenían autonomía para delinear sus políticas, esto a pesar de la Junta de Gobernadores establecida en Washington. No obstante, sí había una directriz: ser prestamistas de última instancia y redescantar documentos a los bancos comerciales para actuar sobre el crédito y la oferta monetaria.

Se puede afirmar que hasta 1929 la Fed tuvo en la tasa de descuento su principal herramienta para expandir o contraer el crédito. Sin embargo, durante el colapso bursátil de 1929 salió a flote la poca coordinación entre los bancos de reserva, situación que obligó a realizar modificaciones importantes en las leyes bancarias de 1933 y 1935. En esencia, estos cambios consistieron en darle mayores facultades a la Junta de Gobernadores tales como establecer los requerimientos de reservas bancarias y capacidad para fijar la tasa de interés. No obstante, uno de los cambios importantes fue dotar a la Fed de nuevos instrumentos como las operaciones de mercado abierto. La cambiante realidad económica y política obligó a ajustar y sumar instrumentos ante los retos que ella imponía.

En el caso de México, el año 1907 significó el impulso de una reforma bancaria que promovió la reducción de los bancos de emisión y sembró en la opinión pública la idea del BUE. No obstante, fueron la Revolución Mexicana, el colapso bancario de 1913 y el caos monetario provocado por las emisiones revolucionarias los elementos políticos que colocaron al BUE como eje de los proyectos de gobierno. La Constitución de 1917, en el artículo 28, lo consumó como principio, aunque su puesta en marcha implicó la concertación con el sector bancario —tras el encono derivado





de la incautación bancaria de 1916— y, aún más importante, una estrategia que permitió su viabilidad financiera ante las restricciones presupuestarias del gobierno mexicano y las presiones de sus acreedores internacionales.

En el momento de su fundación, el Banxico tenía dentro de sus funciones emitir billetes, regular la circulación monetaria, los cambios con el exterior y la tasa de interés. Se convirtió en el agente financiero de la Tesorería y al mismo tiempo llevó a cabo operaciones de la banca comercial como otorgar préstamos y recibir depósitos mediante una red de sucursales. Entre 1932 y 1936 esto último cambió, el Banxico cerró sus sucursales, dejó de operar como un banco comercial y, lo más importante, fortaleció su capacidad como banco central pues quedó mucho más claro su papel como prestamista de última instancia, como regulador del valor del peso y para fijar la reserva obligatoria de los pasivos de los bancos, es decir, el encaje legal, uno de los instrumentos de política monetaria más importantes de los que echó mano durante el siglo xx.

Los contextos en los cuales el Banxico y la Fed fueron creados dan cuenta de sus singularidades, pero también de sus vasos comunicantes. El patrón oro y la crisis de 1907 son, en sus orígenes, algunos de ellos, sus respectivos diseños institucionales respondieron a la correlación de fuerzas económicas y políticas en situaciones como la llegada de los demócratas a la presidencia en Estados Unidos y el movimiento revolucionario en México.

Hacia la década de 1930 esos vasos comunicantes se convirtieron en procesos reformistas que respondieron a las necesidades de un contexto marcado por la gran depresión y el papel cada vez más importante del gobierno como regulador. En ese sentido, la consumación de la Fed en 1913 y del Banxico en 1925 fue producto de un proceso histórico amplio y multidimensional, pero son al mismo tiempo el punto de partida de una historia que sigue su marcha y que nos demuestra que la banca central, sus políticas y sus instrumentos están en continuo cambio. ◀

REFERENCIAS

- Anaya, L. (2002). La crisis internacional y el sistema bancario mexicano, 1907-1909. *Secuencia*, 54, 155-186. <https://doi.org/10.18234/secuencia.v0i54.791>
- Barragán V. y Cerutti, M. (1993). *Juan F. Brittingham y la industria en México 1859-1940*, Monterrey: Urbis Internacional.





- Cárdenas E. y Manns, C. (1989). Inflación y estabilización monetaria en México durante la revolución. *El Trimestre Económico*, LVI(221), enero-marzo, 57-79.
- Cerutti, M. y Marichal, C. (2003). Estudio introductorio. En: *La banca regional en México (1870-1930)* [pp. 9-46]. México: Fondo de Cultura Económica.
- Comisión de Cambios y Moneda (1909). *Memoria de la Comisión de Cambios y Moneda que corresponde al periodo transcurrido de 1º de mayo de 1905 a 30 de junio de 1909*. México: Tipografía y litografía de Muller Hermanos.
- Bruner, R.F. y Carr, S.D. (2009). *The Panic of 1907: Lessons Learned from the Market's Perfect Storm*. New Jersey: John Wiley and Sons.
- Eichengreen, B. (2000). *La globalización del capital: historia del sistema monetario internacional*. Barcelona: Antoni Bosch editor.
- Goodhart, C. (1988). *The Evolution of Central Banks*. Cambridge, MA: The MIT Press.
- Kamerschen, D. (1992). *Money and Banking*. Ohio: South-Western Publishing Co.
- Kemmerer, E. (2010). *Inflación y Revolución. La experiencia mexicana de 1912 a 1917*. México: Banco de México.
- La Revolución Mexicana (2003). *Crónicas, documentos, planes y testimonios*. México: UNAM.
- Livingston, J. (1986). *Origins of the Federal Reserve System money, Class, and Corporate Capitalism, 1890-1913*. Ithaca, NJ: Cornell University.
- Lundberg, F. (1965). *Las 60 familias norteamericanas*. Buenos Aires: Editorial Palestra.
- Manero, A. (1958). *La reforma bancaria en la revolución constitucionalista*. México: Porrúa.
- Marichal, C. (2010). *Nueva historia de las grandes crisis financieras. Una perspectiva global 1873-2008*. México: Random House Mondadori.
- Morgan, W. (1956). The Origins and Establishment of the First Bank of the United States. *The Business History Review*, 30(4), 472-492. <https://doi.org/10.2307/3111717>
- National Monetary Commission (1912). *Letter from Secretary of the National Monetary Commission Transmitting, Pursuant to Law, the Report of the Commission*. Washington: Government Printing Office. <https://fraser.stlouisfed.org/title/641>
- Polanyi, K. (2003). *La gran transformación*. México: Fondo de Cultura Económica.
- Rothbard, M. (1984). The Federal Reserve as a Cartelization Device. The Early Years, 1913-1930. En: B. Siegel (ed.), *Money in crisis. The Federal Reserve, the*





- Economy and Monetary Reform*. San Francisco California: Pacific Institute for Public Policy Research.
- Saint Phalle, T. (1985). *The Federal Reserve. An intentional Mystery*. Nueva York: Praeger.
- Sayers, R.S. (1956). *La banca moderna*. México: Fondo de Cultura Económica.
- Young, R. (1962). *El sistema de la Reserva Federal. Propósitos y funciones*. México: Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos.
- Wood, J. (2005). *A History of Central Banking in Great Britain and the United States*. Nueva York: Cambridge University Press.
- Zebadúa, E. (1995). El banco de la Revolución. *Historia Mexicana*, 45(1), 67-98.
<https://historiamexicana.colmex.mx/index.php/RHM/article/view/2348>

