

BANCO DE MÉXICO, LAS INSTITUCIONES NACIONALES DE CRÉDITO Y LOS CONTROLES SELECTIVOS DEL CRÉDITO: LA EVALUACIÓN DEL DESARROLLISMO

Tsuyoshi Yasuhara^a

Fecha de recepción: 7 de abril de 2025. Fecha de aceptación: 23 de noviembre de 2025.

<https://doi.org/10.22201/iiec.20078951e.2026.e.70419>

Resumen. Este trabajo evalúa los controles selectivos del crédito durante el desarrollo estabilizador, basándose en la teoría de Prebisch, que indica el desequilibrio entre ahorro e inversión en las economías periféricas. Prebisch subraya la necesidad del control de oferta crediticia para financiar la inversión y asegurar la formación del ahorro. Las investigaciones representativas definen a la escuela desarrollista como keynesianos. El desarrollo se caracteriza por el crecimiento destacado de las ramas industriales que aceptaba Inversión Extranjera Directa (IED), ya que se supone que el ahorro de estas instituciones en moneda extranjera ocupó un alto porcentaje de la obligación del Banco de México. La separación de la intermediación de ahorro e inversión en la moneda nacional y extranjera caracteriza los controles selectivos de crédito.

Palabras clave: Prebisch; desequilibrio entre ahorro e inversión; controles selectivos de crédito; instituciones nacionales de crédito; Banco de México.

Clasificación JEL: G28; B52; E58; E65; O54.

BANK OF MEXICO, NATIONAL CREDIT INSTITUTIONS AND SELECTIVE CREDIT CONTROLS: AN EVALUATION OF DEVELOPMENTALISM

Abstract. This paper evaluates selective credit controls during the stabilization development phase based on Prebisch's theory, which highlights the imbalance between savings and investment in peripheral economies. Prebisch emphasizes the importance of controlling the supply of credit to finance investment and create savings. Representative investigations define the developmentalist school as Keynesian. Development is characterized by outstanding growth in industrial sectors that accepted Foreign Direct Investment (FDI), as it is assumed that these institutions' foreign currency savings accounted for a significant percentage of the Bank of Mexico's obligations. Selective credit controls are characterized by the separation of savings and investment intermediation in national and foreign currency.

Key words: Prebisch; imbalance between savings and investment; selective credit controls; national credit institutions; Bank of Mexico.

^a Universidad Nanzan, Japón. Correo electrónico: tyasuhara@outlook.jp

1. INTRODUCCIÓN

La economía mexicana experimentó un periodo de desenvolvimiento denominado desarrollo estabilizador desde la década de los cincuenta del siglo xx. Gran parte de las investigaciones sobre la industrialización en este periodo subrayan la contribución de los bancos públicos conocidos como instituciones nacionales de crédito o bancos de fomento.

Se había avanzado en las reformas del funcionamiento del Banco de México como resultado de las nuevas leyes publicadas en los años de treinta y cuarenta. Después del fin del Patrón oro, los bancos centrales en algunos otros países de América Latina dieron prioridad a frenar la inflación; mientras tanto en México, se adoptaban controles selectivos del crédito hacia el sector manufacturero. Por controles selectivos se observan vinculaciones entre el sector manufacturero y las instituciones nacionales de crédito, que se han listado como las instituciones asociadas del Banco de México.

Este trabajo aborda el mecanismo de controles selectivos del crédito durante el desarrollo estabilizador. Las investigaciones representativas analizan que la escuela desarrollista, en el Banco de México fundó la base de los controles selectivos, por lo que definen a la escuela desarrollista como keynesianos. La oferta crediticia realizada en la línea de la escuela desarrollista debería dirigir el crecimiento basado en el incremento de la inversión fija.

El trabajo se divide en las siguientes secciones después de esta introducción: en la segunda se aborda la historia del Banco de México y de las instituciones nacionales; la tercera analiza la teoría de la escuela desarrollista y la ortodoxa, además de que presenta el modelo basado en la teoría de Raúl Prebisch. En tanto, la cuarta sección presenta las ramas industriales de los destinos de los controles selectivos de créditos de las instituciones nacionales de crédito. El desarrollo estabilizador en México dirigido por los controles selectivos de crédito, se caracteriza por el crecimiento destacado de las ramas industriales, que habían aceptado la Inversión Extranjera Directa (IED), por lo que la formación del ahorro de las instituciones nacionales de crédito en la moneda extranjera ocupó el alto porcentaje en el pasivo del balance del Banco de México. En la quinta sección se presentan las conclusiones.

La teoría del desarrollismo en la línea de Keynes, Kalecki y Prebisch subraya el funcionamiento crucial de la intermediación financiera entre el ahorro y la demanda del financiamiento de la inversión fija. La inversión productiva genera el ahorro adicional que financia la demanda, y en las economías con la elevación de productividad la intermediación se suele encontrar en el desequilibrio.

2. HISTORIA DEL BANCO DE MÉXICO Y DE LAS INSTITUCIONES NACIONALES DE CRÉDITO

La operación del Banco de México inició en 1925, como la única entidad de la emisión de billetes que se había autorizado por la Ley Orgánica del Banco de México. El régimen de monopolio de la banca central en la emisión de los billetes fue considerado como la estrategia para la centralización de las reservas domésticas de liquidez e internacionales, en el contexto de regular el saldo de la oferta monetaria y administrar el tipo de cambio en el régimen del Patrón oro, en el que el saldo de la circulación monetaria se limitaba al doble de la reserva de oro, y que se abandonó en 1931. La Ley Orgánica del Banco de México de 1931 lo dotó de la autoridad para controlar la liquidez por vía de su estrategia (Rodríguez Garza y Sandoval, 2001), y la nueva Ley Orgánica de 1936 presentó la regulación del depósito obligatorio de los bancos privados en la cuenta del Banco Central, cuyo objeto se reconocía como controlar la oferta monetaria para frenar la inflación.

El régimen del depósito obligado, nombrado el encaje legal, fue la regulación a los bancos respecto a que debían conservar una parte de las obligaciones. La Ley Orgánica de 1936 autorizó la tasa de encaje entre 3 y 15%, mientras que la nueva Ley Orgánica del Banco de México de 1941 anunció que los bancos deberían depositar hasta 10% en la cuenta del Banco de México en efectivo (Herrejón Silva, 1988; Turrent, 2015a). Esta última ley¹ permitió al Banco de México financiar al gobierno federal por las inversiones en los valores gubernamentales, por lo cual se dio permiso al Banco de México para controlar más flexiblemente la oferta monetaria a través de su intervención a las actividades de los bancos privados.

Turrent (2012; 2015a; 2015b) evalúa esta flexibilidad de la administración de la oferta monetaria como la primera etapa de la autonomía del Banco Central. La utilización de los encajes flexibles como instrumento de regulación cualitativa comenzó a aplicarse de manera tentativa a partir de 1942. La medida en concreto había consistido en permitir la inversión por parte de los bancos en valores gubernamentales y en préstamos a la agricultura hasta por 10% de su captación, permitiéndose que esos activos se computasen como reserva (Turrent, 2015a). El origen de los controles selectivos del crédito fue el enfoque de los encajes flexibles o de la modificación discrecional de las tasas del depósito obligatorio de liquidez (Turrent, 2015b).

¹ En 1941 se dan tres pasos importantes: la nueva Ley Orgánica del Banco de México, la nueva Ley de Instituciones de Crédito y la nueva Ley de Nacional Financiera.

En el periodo de la Segunda Guerra Mundial, las operaciones del mercado abierto todavía no se reconocían como instrumento eficiente del control de la circulación monetaria en América Latina. Como instrumento alternativo autorizaron el aumento de la tasa de los encajes mínimos en la cuenta del Banco Central, para la garantía de los depósitos.

El control de la liquidez por el encaje legal dejó el problema del aspecto cualitativo de los créditos bancarios, ya que se había preocupado la tendencia corriente de la banca a ofrecer los créditos a las actividades especulativas en el mercado financiero. En tal contexto se inició el plan de controles selectivos del crédito, para otorgar el crédito hacia actividades productivas. En la Primera Reunión de Técnicos en Banca Central del Continente Americano de 1960, se presentó la ponencia “Principios generales del control monetario y crediticio selectivo”, y sus principios fueron los siguientes (Turrent, 2015c, pp. 19-20):

- 1) Definición exacta de la zona de crédito a controlar;
- 2) Identificación precisa de las operaciones comprendidas en el control mediante pruebas adecuadas como: *a)* la garantía colateral del crédito, *b)* la finalidad del crédito o *c)* el uso del producto del crédito;
- 3) [...]
- 4) La estructura del control selectivo debía conformarse con una serie de requisitos básicos incorporados en disposiciones destinadas a: *a)* impedir la evasión del control, *b)* facilitar las operaciones permitidas y *c)* permitir que se pudieran modificar los requisitos reglamentarios sin alterar en su esencia el mecanismo básico;
- 5) Las sanciones al incumplimiento de las disposiciones del control selectivo debían ser suficientemente severas para asegurar su observancia;
- 6) [...]
- 7) El sistema tampoco debería permitir la intervención de las autoridades en la determinación de las operaciones individuales de crédito.

Hasta los años cuarenta, la política económica del gobierno federal se basaba en dos estrategias: industrialización y creación de los canales para movilizar el ahorro hacia la inversión productiva. El Banco Nacional Hipotecario Urbano y de Obras Públicas se estableció en 1933 para canalizar el ahorro público a la construcción de viviendas de la población.

En tal línea de financiar la inversión y promover la industrialización, en la idea de la economía “desarrollista”, se constituyeron varias instituciones de crédito. Se fundó Nacional Financiera (Nafin) en 1934 con el propósito de

financiar el desarrollo industrial, y para apoyar sus operaciones la nueva Ley de Nacional Financiera autorizó a Nafin construir y administrar las empresas públicas del sector industrial. En un principio el propósito de Nafin fue promover el mercado de valores y propiciar la movilización de los recursos financieros hacia las actividades productivas, proporcionando liquidez al sistema financiero nacional.² Después, se le adjudicó el funcionamiento como el banco de fomento que tenía derecho de promover y auxiliar financiamiento a las empresas prioritarias, y formar el mercado nacional de valores. Los controles selectivos del crédito fueron empleados por las instituciones nacionales del crédito para dirigir los créditos hacia las actividades productivas con alta eficiencia. “Su participación no ha sido solamente de carácter financiero, ya que también ha jugado un importante papel en la asesoría, formulación y evaluación de proyectos, selección de tecnología, puesta en marcha, operación y venta de grandes proyectos y empresas industriales”.³

Entre las leyes publicadas hasta 1941, la Ley de Instituciones de Crédito especializó y limitó la canalización del crédito de cada institución nacional en el área económico autorizada, como el sector agrícola y las construcciones urbanas. Particularmente, el gobierno federal autorizó a Nafin a seleccionar el sector para otorgar financiamiento con el objeto de los controles selectivos del crédito, entre infraestructura, industria básica, transporte, entre otros.⁴ Entonces, es posible evaluar el funcionamiento de las instituciones nacionales de crédito como disposición del ahorro incrementado a las ramas económicas importantes.

Los controles selectivos del crédito como disposición de recursos financieros a las actividades destacadas se entienden como la economía política keynesiana porque se basa en la idea de que el crecimiento económico dirigirá la creación monetaria por las ofertas crediticias de las instituciones nacionales (Fernández Hurtado, 1976). Por otro lado, de la obligación del encaje legal para el objeto de regular el saldo de oferta de créditos bancarios, los trabajos de las instituciones nacionales de crédito se consideraban como intervención del sector público en la economía menos industrializada. Suárez Dávila (2006, p. 317) explica que:

² Nacional Financiera> Sobre Nafin> Historia <https://www.nafin.com/portalfn/content/sobre-nafin/historia.html>

³ <https://www.nafin.com/portalfn/content/sobre-nafin/historia.html>

⁴ En particular, se otorgaron a Nafin los medios necesarios para promover la inversión de grandes capitales en obras de infraestructura e industria básica, que requerían de cuantiosos recursos y de plazos largos para complementar su ciclo de maduración.

(el) mecanismo de orientación selectiva ha sido empleado por el Banco de México para dirigir el crédito hacia las actividades económicas y sociales que más lo necesitan y, dentro de estas, hacia los usuarios que, por insuficiencia de recursos propios y crediticios y falta de información y contacto con el sistema bancario, han tenido menor acceso al financiamiento de la banca.

En este sentido, Turrent (2015b) y Suárez Dávila (2006) denomina al Banco de México, el banco central heterodoxo. Más adelante en este trabajo se evalúa y critica tal entendimiento de que el Banco de México es el Banco Central heterodoxo basado en la economía keynesiana.

El desarrollo industrial dirigido por el financiamiento de las instituciones nacionales de crédito resultará en la creación de empleo y el crecimiento de la demanda agregada, que generará el ahorro adicional. En condición del funcionamiento de la intermediación financiera, este ahorro adicional va a financiar la inversión del siguiente periodo. No obstante, el establecimiento de las instituciones de crédito después de la Ley de las Instituciones de Crédito de 1941 se basaron en el objeto de acumular el ahorro popular, más que otorgar créditos a las ramas importantes. Se establecieron el Banco del Pequeño Comercio (1943), el Banco Nacional de Ejército y la Armada (1947), y el Patronato del Ahorro Nacional (1950), para fomentar el ahorro popular mediante la emisión de Bonos del Ahorro Nacional. En 1953 se estableció la Financiera Nacional Azucarera, y en 1965 se constituyó el Banco Nacional Agropecuario.

3. TEORÍA DEL BANCO CENTRAL: LA NEOCLÁSICA, LA DESARROLLISTA Y LA DE PREBISCH

Desarrollismo del Banco de México: ¿es la economía keynesiana?

Entre distintas escuelas económicas se ha discutido la política adecuada de los bancos centrales: controlar la tasa de interés para el financiamiento de la inversión productiva o administrar el crecimiento cuantitativo del saldo de la oferta monetaria. La escuela neoclásica, representada por los monetaristas, supone que el ahorro anticipado financia la inversión, donde la oferta y demanda del ahorro se ajuste en el mercado de fondos prestables por la tasa real de interés. Keynes propuso tres incentivos que los individuos planean mantener su riqueza en forma monetaria, en los que la demanda monetaria por el incentivo

de guardar el valor es la función de la preferencia de liquidez. La economía keynesiana interpretada en el marco teórico de la síntesis neoclásica ilustra la demanda monetaria por el incentivo para inversión, y por el incentivo de guardar el valor de riqueza por la función de la tasa de interés en la coordinada del ingreso y tasa de interés, por la que el sistema puede llegar al equilibrio por el ajuste de la tasa de interés por el Banco Central.

La teoría poskeynesiana y la kaleckiana se basan en el supuesto de que la inversión fija produce el flujo de ahorro adicional que financie la misma, por lo que el ahorro *ex ante* no es la condición restrictiva del financiamiento de inversión. Keynes (1973) explicó que la inversión fija se realiza cuando la eficiencia marginal del capital coincide con la tasa de interés. Por su parte, Kalecki (1984) considera que el flujo del ahorro adicional financia la inversión del siguiente periodo, pero no se garantiza que los dos lleguen al equilibrio, porque la nueva inversión *ex post* coincide con la suma de una parte del ahorro del periodo anterior, el cambio de la ganancia empresarial, el cambio del *stock* de los bienes de capital, y la amortización.

Las leyes del Banco de México antes de 1932 se propusieron basadas en el “credo monetario ortodoxo” (Suárez Dávila, 2006, p. 295), porque el límite al financiamiento del Banco de México al gobierno federal era máximo del 10% de los ingresos fiscales anuales. Según la economía ortodoxa esta regulación autorizó la autonomía del Banco Central al objeto de controlar la oferta de liquidez para estabilizar los precios.

En tanto, la Ley Orgánica del Banco de México en 1941 marcó la desviación de la línea de control restrictivo monetario y elaboró la posibilidad de la política heterodoxa y anticíclica, conocida como la escuela desarrollista (Suárez Dávila, 2006). Los bancos centrales en los países principales de América Latina se fundaron basándose en la teoría monetaria ortodoxa, mientras que el Banco de México se considera como el Banco Central heterodoxo, en el sentido de que se aplicaron gradualmente los principales elementos de la concepción desarrollista de la política monetaria después de la Ley Orgánica del Banco de México de 1937, aunque la principal corriente de la política monetaria fue la ortodoxa.

El debate en México sobre el desarrollismo y la ortodoxia monetaria en la historia del Banco de México, se entiende en que la ortodoxia monetaria se basa en la teoría neoclásica y el desarrollismo también tiene influencia de la economía keynesiana. La escuela desarrollista se fundó en la política práctica en la década de los cuarenta, en la fase de la preparación del crecimiento de la industria manufacturera por la administración de Manuel Ávila Camacho y Miguel Alemán. La Ley de Industrias de Transformación y la Ley de Fomento

de Industrias de Transformación elaboraron la marca jurídica y política de la industrialización de sustitución de la importación (Martínez del Campo, 1985).

Suárez Dávila (2006) clasifica la escuela desarrollista como la economía keynesiana, enfocando la proposición de ella en la política del desarrollo dirigido por la intervención fiscal del Estado. La política fiscal para generar el empleo e impulsar el alto crecimiento debe interpretarse como la práctica basada en la teoría keynesiana de la línea de la síntesis neoclásica, porque tiene el supuesto de que tal intervención política por medio de construcciones de las empresas públicas desempeñaría un crecimiento equilibrado en el mercado de los bienes, las monedas, y también de la fuerza laboral (Mántey de Anguiano, 2012).

Turrent (2012) señala al Banco de México como el Banco Central heterodoxo en el sentido de que se encarga del control restrictivo de la liquidez, y las instituciones nacionales de crédito otorgan créditos en el marco de los controles selectivos del crédito. Se estableció el sistema de las instituciones nacionales del crédito en el mismo tiempo del avance jurídico sobre el Banco de México, tales como la autonomía y el control del encaje legal. Después de la Ley Orgánica del Banco de México de 1947 también la institución persistió en el control cuantitativo restrictivo del crédito hasta los años cincuenta. Por una parte, se continuó con la regulación cuantitativa del crédito en el marco teórico ortodoxo. Y por otra, en la década de los cuarenta, la gran novedad derivó de las medidas para fortalecer el control selectivo del crédito, que ha sido empleado para dirigir los créditos hacia la demanda financiera de las actividades económicas productivas y sociales que lo necesitan.⁵

Solís M. (1961, p. 560) explica que “el objetivo de los controles selectivos del crédito, en países subdesarrollados, debe ser el de disminuir el crédito a los consumidores y destinar esos recursos a apoyar el gasto en inversión, buscando una distribución tal de los fondos prestables que maximice la tasa de crecimiento económico; para hallarla, sería necesario que el total de los recursos financieros se destinase a gasto en inversión”. El autor propone que la política monetaria restrictiva es necesaria para eliminar los créditos al consumo, en la fase inicial de la industrialización. Esta política tiene que combinarse con los

⁵ En México, un antecedente importante del control selectivo del crédito provino de las reglas que las autoridades de la banca central habían seguido para las operaciones de crédito que llevaba a cabo con los bancos comerciales. Otro antecedente importante en relación con el control selectivo del crédito tuvo que ver con el primer “Convenio de caballeros” que se suscribió en abril de 1943 entre el Banco de México, la Secretaría de Hacienda, y los bancos privados.

controles selectivos de crédito, para el objeto de canalizar los fondos prestables en la sociedad, que se podría gastar para consumos, hacia las inversiones de los bienes de capital. Por su parte, elevar la tasa de interés será un gran obstáculo para la acumulación de capital.

Desarrollismo de Raúl Prebisch: el ahorro al inicio de la industrialización

Por invitación de Triffin, Prebisch dictó un seminario en el Banco de México, en el que presentó sus obras como el “doctor monetario” en otros países de América Latina. Triffin y Prebisch habían pensado que las funciones del Banco Central no se limitaban a estabilizar el valor de la moneda y reaccionar a las dificultades del pago al exterior, porque los bancos centrales tienen que cumplir el control monetario como una parte integral de la intervención anticíclica, con el objeto de estabilizar el nivel de empleo. Prebisch tenía la profunda influencia del pensamiento de Keynes e intentó adoptar esta teoría al análisis del ciclo dinámico de la economía en la línea distinta a la teoría de la síntesis neoclásico (Caldentey y Vernengo, 2016).

Las economías subdesarrolladas en la etapa inicial de la industrialización tienen problemas especiales. La alta tasa de inflación ha sido un gran obstáculo en América Latina, cuya causa se atribuyó, por la escuela estructuralista de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), a la estructura social de la región tanto como el monopolio de la propiedad de tierra y riqueza. En realidad, el proceso de industrialización por sustitución de importaciones provocó la dependencia de las importaciones de los bienes intermedios y de capital, por lo que los bienes importados tienen la influencia de elevar los precios domésticos. La industrialización se acompaña inevitablemente por la alta tendencia de la tasa de inflación, ya que la escuela monetarista ha propuesto la necesidad de restringir el gasto público. La industrialización y la política antiinflacionaria son las dos caras de una moneda, caracterizada por el monopolio de la riqueza.

Prebisch consideró que en el inicio del desarrollo, el financiamiento de la inversión se financia por el ahorro *ex ante* que se había generado por alguna política o la deuda externa. Entonces, es necesario una emisión monetaria adicional del sector público y/o aceptación de la deuda. La emisión monetaria se registra como el pasivo en el Banco Central, que permite producir, en el activo, descuentos y créditos a cargo de las instituciones asociadas. El financiamiento por Nafin y las instituciones nacionales de crédito se estableció de

tal manera que el Banco de México marcó la primera etapa del financiamiento al sector industrial.

El proceso avanzado de la producción de bienes, que se abordará en la siguiente sección, genera la ganancia adicional a manos de los empresarios, que financia el consumo de ellos, y el resto de la ganancia se acumula como el ahorro que se canaliza a financiar la inversión del siguiente periodo. Otra parte de la ganancia empresarial se distribuye a los trabajadores, y se dedica a el consumo.

Una economía, cuya industrialización empieza, todavía no realiza inversión productiva de gran escala, por lo que no existe el flujo de la ganancia ni el ahorro adicional. La moneda emitida por las autoridades monetarias debe financiar la inversión para que se genere la ganancia adicional. La intermediación entre el ahorro y la inversión en el siguiente periodo requiere que el sistema bancario acepte el depósito. Cuando se constituyeron varias instituciones nacionales de crédito, el Banco de México funcionó como el banco de segundo piso que controlaba sus actividades.

Dinámica económica con la elevación de productividad

En el contexto de la dinámica económica es necesario considerar los incrementos de la productividad como consecuencia de las importaciones de la tecnología más avanzada que produce el excedente. “El excedente representa aquella parte de los incrementos de productividad que, al no transferirse a la gran masa de la fuerza de trabajo, debido a la heterogeneidad de la estructura social, se apropia principalmente por los estratos superiores de aquélla, quienes concentran la mayor parte de los medios productivos” (Prebisch, 1981, p. 107).

La inversión fija realizada produce el flujo del ahorro adicional que financia la inversión en el siguiente periodo. En totalidad, aumenta el saldo de la oferta monetaria al resultado de las actividades expandidas de la inversión y el consumo. La demanda agregada aumentada resulta la demanda adicional del financiamiento, a la que los bancos corresponden otorgando los créditos. Prebisch explica el ahorro como sigue: gran parte de las inversiones se realizan por el mecanismo distinto de la oferta y demanda del ahorro, ya que la canalización del ahorro al financiamiento de inversión no es el resultado del ajuste por la tasa de interés en el mercado (Prebisch, 1993b; Mallorquín, 2005).

Prebisch amplía este teorema de la relación entre inversión y ahorro de la teoría de Keynes y Kalecki. El marco teórico de Prebisch se constituye por

la combinación y la producción terminada en el periodo anterior y la producción en proceso actual que resulta la demanda de inversión. La economía en el camino de industrialización, la presión social de la alta inversión, particularmente en las infraestructuras y las construcciones, provoca la posibilidad de la inflación al resultado la demanda agregada excesiva, por lo que se eleva el riesgo (Caldentey y Vernango, 2016; Prebisch, 1981). Esta tendencia provoca la disminución del ingreso real de salario de los trabajadores. Suele provocarse la inversión excesiva en el tiempo actual en comparación con el ahorro formado en el ciclo anterior, ya que incrementa la necesidad de la oferta de los créditos bancarios para financiar la demanda agregada generada por tal inversión. Prebisch considera que no existe equilibrio entre el financiamiento de inversión fija y la formación del ahorro adicional (Prebisch, 1993b).

Prebisch presenta el modelo dinámico de la economía construida por la actividad de producción y de comercios, donde se produce los bienes de consumo final. Esta sección analiza el modelo basado en Prebisch (1993a; 1993b), Mallorquín (2005), y Caldentey y Vernengo (2016), de un proceso de producción donde se utiliza los bienes de capital hasta terminar su depreciación. Los supuestos son los siguientes:

- » Un ciclo de la producción y la circulación de los productos genera el flujo de ganancia empresarial, que se distribuye a las dos clases;
- » En el siguiente ciclo, una parte de esta ganancia se canaliza a financiar la inversión fija;
- » Los empresarios pagan su consumo privado por la otra parte de ganancia, mientras que los trabajadores dedican la totalidad de su ingreso salarial al consumo. Las dos clases sociales tienen distintos niveles de la propensión de consumo.

La innovación continuada permitirá producir la cantidad expandida de los productos, incluso cuando la inversión no aumenta significativamente. Otra posibilidad es que la innovación resulta al reducir el costo de inversión, ya que la alta ganancia esperada dirige la demanda excesiva. La creciente productividad introduce la necesidad adicional de las maneras de pago, a la que el sector bancario corresponde con la oferta de crédito. El desequilibrio entre oferta y demanda de los bienes trae consigo el desequilibrio entre oferta de ahorro y la demanda crediticia para inversión, que no se ajusta por la tasa de interés en el mercado. En este contexto, el control de la tasa de interés del Banco Central no conduce crecimiento equilibrado.

Dichos fenómenos, sin equilibrio entre demanda y oferta, permiten a los empresarios monopólicos acumular el excedente en el nivel más elevado.

De acuerdo con Prebisch (1991), los beneficios derivan de un exceso de demanda con respecto a la oferta y se materializan desde el principio hasta el final del proceso productivo. El mecanismo de transmisión a través de los beneficios comprende todo el espectro de empresas involucradas desde la primera hasta la última etapa del proceso productivo: productores de materias primas, industriales, comerciantes mayoristas y minoristas (Caldentey y Verengo, 2016).

4. INVESTIGACIÓN EMPÍRICA DE LOS CONTROLES SELECTIVOS DE LOS CRÉDITOS

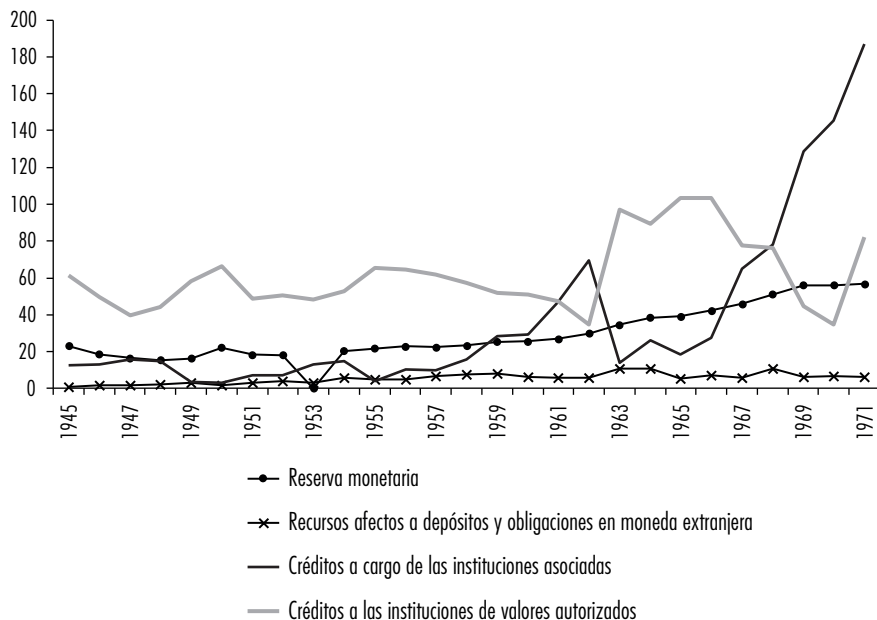
El financiamiento del Banco de México: los créditos a cargo de las instituciones

La nueva Ley Orgánica del Banco de México de 1941 permitió al Banco Central financiar el déficit fiscal del gobierno federal. Autorizó también una serie de leyes importantes como: la nueva Ley Orgánica del Banco de México; la nueva Ley de Instituciones de Crédito, y la nueva Ley de Nacional Financiera.

Este periodo hasta los años sesenta es conocido como “desarrollo estabilizador”, y estuvo dirigido por la política de industrialización hacia dentro, en el que el funcionamiento principal del Banco de México fue el financiamiento para los trámites de los valores autorizados. En realidad, el Banco de México siguió el control restrictivo de los créditos a las instituciones de valores autorizados cuyo porcentaje en el Producto Interno Bruto (PIB) bajó hasta 1962 (véase figura 1).

Las figuras 1 y 2 ilustran el cambio de la composición del activo del balance del Banco de México. En los sexenios de Manuel Ávila Camacho (1940-1946), Miguel Alemán (1946-1952) y Adolfo Ruiz Cortines (1952-1958) se observa un tipo de relación de compensación mutua entre el financiamiento del Banco de México a cargo de las instituciones asociadas y los créditos a las instituciones de valores autorizados. Entre 1945 y 1957, el saldo nominal de los créditos a cargo de las instituciones asociadas fue de MXN\$581 millones en promedio anual, mientras que el saldo en promedio de los créditos a las instituciones de valores autorizados alcanzó MXN\$3.359 millones. Los créditos a cargo de las instituciones asociadas se incrementaron a MXN\$6 200 millones en promedio; por su parte, los créditos a las instituciones de valores autori-

Figura 1. Composición del activo del balance del Banco de México (1945-1971)
(millones de pesos reales) (1960=100)

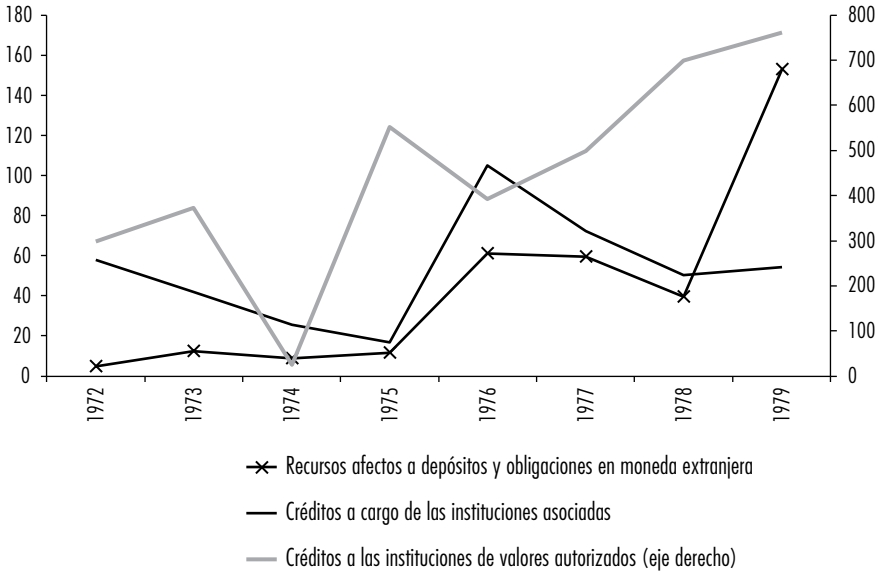


Fuente: Banco de México.

zados en promedio fueron de MXN\$7 587 millones. Hasta 1970 la evolución elevada del saldo de los créditos, en términos reales, a cargo de las instituciones asociadas fue compensada por la evolución reducida del financiamiento por las inversiones en los valores autorizados (Gómez Ochoa, 2010; Mántey de Anguiano, 2010). En la década de los sesenta la expansión de los créditos a las instituciones de valores autorizados se reflejó en la reducción de los créditos a cargo de las instituciones asociadas.

La administración de Adolfo Ruiz Cortines implementó las políticas de la industrialización con alta intervención en el sector de la minería y el petróleo, los alimentos, los textiles, y el hierro, entre otros; mientras que las administraciones de Adolfo López Mateos y de Gustavo Díaz Ordaz continuaron con la misma línea de desarrollo. No obstante, el déficit fiscal aumentado se consideró como el obstáculo de financiarse por emisión adicional de los

Figura 2. Composición del activo del balance del Banco de México (1972-1979)
(millones de pesos reales) (1960=100)



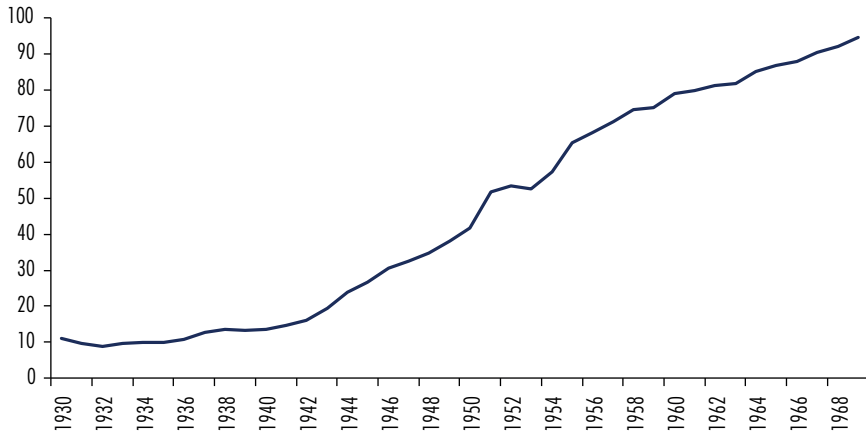
Fuente: Banco de México (1972-1979).

valores gubernamentales. Es posible evaluar que el cambio de la composición del activo del Banco de México hasta la década de los sesenta es el resultado de cierta presión del gobierno federal para apoyar a financiar el déficit fiscal.⁶

El cambio de la composición del activo del balance del Banco de México refleja los dos caracteres económicos. El primero es el auge de la tasa de inflación, porque el índice de precios al mayoreo se duplicó entre 1949 y 1969, y luego siguió creciendo hasta la década perdida (véase figura 4). La suma del saldo de las dos categorías mencionadas del crédito del Banco de México no aumentó significativamente en este lapso, ya que la tasa elevada de inflación no se explica por la oferta del crédito de las autoridades monetarias.

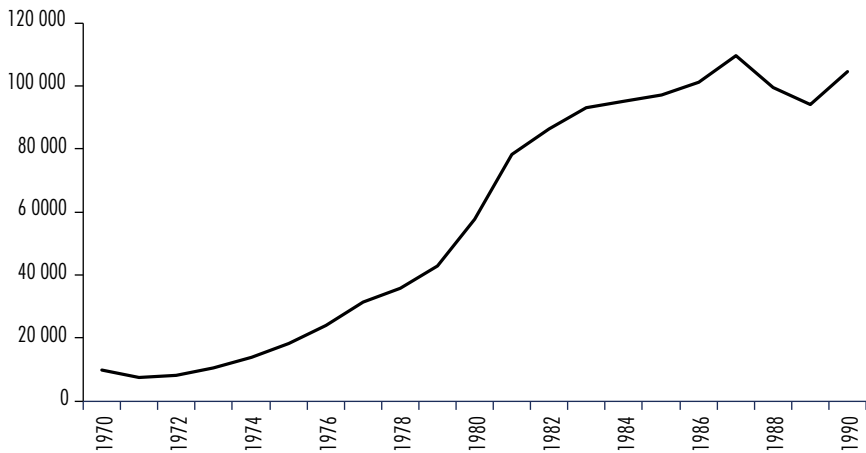
⁶ También continuó la dependencia de las importaciones de los bienes intermedios y de capital, por lo cual, para acumular la reserva de divisas el gobierno anunció la estrategia de promover la exportación de los productos primarios e introducir la IED.

Figura 3. Índice de precios al por mayor 1930-1969 (1970=100)



Fuente: Nafin (1981, pp. 231-234).

Figura 4. Índice de precios al por mayor 1970-1990 (1970=10 000)



Fuente: Nafin (1981, pp. 231-234).

Instituciones nacionales de crédito: controles selectivos de los créditos

La oferta monetaria M2 como porcentaje del PIB se incrementó 10% entre 1961 y 1972. En el mismo periodo, el saldo del crédito doméstico otorgado por el sistema bancario pasó de 23 a 45 (%PIB), por lo que la brecha entre la oferta monetaria y el crédito doméstico corresponde al estancamiento del ahorro doméstico bruto cuyo porcentaje en el PIB se ubicó de 15 a 20% en el mismo periodo. Estos datos indican la posibilidad de desconexión entre la oferta de crédito y la formación de ahorro.

Las instituciones nacionales, tanto como Nafin, consolidaron la oferta crediticia en la línea de los controles selectivos del crédito a los sectores industriales. Los controles selectivos de crédito se fundaron basándose en la idea de que, las instituciones nacionales de crédito y los bancos privados, no podrían corresponder a la demanda crediticia del sector industrial estratégico como consecuencia de la falta de las reservas en sus balances. En cambio, los sectores productivos no tenían acceso al financiamiento. Los precios en el mercado ni las tasas de interés funcionaban como el criterio de determinación de los créditos (Solís M., 1961), por lo que se consideraba que un control político era necesario para distribuir los recursos financieros adecuadamente para la industrialización.

La explicación sobre la eficiencia de los controles selectivos del crédito genera la pregunta siguiente: ¿en qué consistía el criterio para seleccionar y determinar las ramas industriales que reciban los créditos de las instituciones? Esta sección aborda la composición de las ramas industriales a las que se canalizaron los créditos de Nafin durante el periodo del desarrollo estabilizador. El objeto de la política de los controles selectivos del crédito se explicó para promover el crecimiento del sector manufacturero. No obstante, el porcentaje del valor agregado del sector manufacturero en el PIB se estancó alrededor del 19.5% en los años de sesenta, y pasó de 22.9 a 21.9% entre 1972 y 1976.

La tabla 1 demuestra la estructura de las ramas principales de los destinos del financiamiento concedido por Nafin. El saldo del financiamiento total aumentó en MXN\$9 000 millones de 1960 a 1962, y después incrementó en MXN\$180 000 millones entre 1975 y 1979. A partir de la segunda mitad de los años de sesenta, la suma de los créditos otorgados a las seis ramas de la infraestructura, la industria básica y el sector manufacturero ocupan más del 60% del financiamiento total, por lo que estas ramas fueron reconocidas como importantes motores del desarrollo en el marco de la política de los controles selectivos del instituto representativo de las instituciones nacionales de crédito.

Tabla 1. Destino del financiamiento de Nafin (millones de pesos a precios corrientes)

	<i>Financiamiento total</i>	<i>Transporte y comunicaciones</i>	<i>Energía eléctrica</i>	<i>Hierro y acero</i>	<i>Metales no ferrosos</i>	<i>Productos químicos</i>	<i>Equipo de transporte</i>
1950	2 237	303	510	172		73	
1955	6 322	1 432	1 324	400		106	382
1960	13 568	2 599	3 854	755	9	417	767
1961	17 962	2 804	4 646	767	9	446	951
1962	22 127	3 229	5 677	1 123	227	513	1 252
1963	20 723	2 924	6 608	824	228	492	1 276
1964	25 256	3 457	9 007	880	230	925	1 416
1965	25 523	3 339	9 498	1 087	226	1 170	1 269
1966	27 780	3 929	10 114	1 375	206	1 142	1 446
1967	31 993	3 286	11 095	1 716	240	1 111	1 420
1968	36 151	4 631	12 257	1 815	214	1 431	1 497
1969	40 067	4 892	12 463	1 972	249	1 394	1 983
1970	42 641	5 317	12 869	1 988	241	1 551	2 083
1971	46 706	5 785	13 827	2 044	228	1 689	2 328
1972	49 693	6 301	16 268	2 552	214	1 696	2 709
1973	56 655	6 955	18 943	2 618	186	1 861	3 408
1974	68 477	10 488	18 990	6 565	2 203	1 853	4 200
1975	84 783	10 533	19 781	10 377	2 203	1 992	6 981
1976	107 607	13 120	21 994	18 621	3 442	2 422	7 129
1977	191 607	22 573	34 565	39 818	6 261	4 512	11 484
1978	255 811	22 416	39 334	52 418	14 454	5 835	12 802
1979	260 338	22 124	54 608	51 135	14 315	6 503	14 291

Fuente: Nafin (1981, pp. 281-283).

El saldo nominal del crédito otorgado por las instituciones nacionales de crédito, excluyendo al Banco de México, aumentó de MXN\$2.3 millones en 1950 a MXN\$14.8 millones en 1960, y MXN\$32.4 millones en 1965, que ocupó 42.5% de los créditos del sistema bancario total, 48 y 53.3% de los créditos del sistema bancario total en los mismos años (Nafin, 1981).

Por lo anterior, es necesario investigar por qué fueron seleccionadas las ramas mencionadas como destinos de los créditos de Nafin. Si bien son importantes actitudes para el desarrollo económico, algunas no registraron una alta tasa de crecimiento. En la tabla 2 se presentan las ramas manufactureras que aceptaron los nuevos flujos de la IED; indica también las composiciones de las nuevas inversiones, que ocupan en totalidad 70% de la nueva inversión manufacturera, que demuestran la importancia de las ramas de los materiales de transporte, maquinarias eléctricas y no eléctricas, y las sustancias y productos químicos. Los flujos de las reinversiones, de la industria manufacturera, se realizan en las mismas ramas de los destinos de las nuevas inversiones, por lo que los datos de la tabla 2 muestran la importancia de las ramas que aceptaron en su totalidad la IED.

Las tablas 1 y 2 demuestran la alta coincidencia de la composición de las ramas del destino de los créditos concedidos por Nafin en la línea de los controles selectivos de crédito, y de las ramas manufactureras que aceptaron la IED, particularmente las manufactureras de productos químicos, y las de equipo de transporte. También para promover el crecimiento de la rama de alimentos y bebidas, a la que se otorgó la IED de MXN\$1 489 millones en 1965, y se estableció el Banco de Agrícola de distintas regiones. La observación basada en las tablas permite presentar las dos hipótesis sobre relación entre controles selectivos de crédito y la IED:

- » El crédito otorgado por las instituciones nacionales de crédito se dedicó a los sectores que recibieron IED, o en otras palabras, los controles selectivos de crédito siguieron las estrategias de la IED;
- » Los sectores industriales donde se dedicó el crédito de las instituciones nacionales se consideraban como las actividades que crecerían, por lo que llegaron la IED.

El punto de vista del desarrollismo del Banco de México, que explica los controles selectivos de crédito como la política keynesiana, debe adoptar la segunda hipótesis que se basa en la idea de que las autoridades monetarias mexicanas escogieron ramas y sectores para otorgar los créditos. En cambio, la

primera interpretación significa que el sector público de México no tenía concepción del criterio para los controles selectivos de crédito, ya que esta política de financiamiento no se entiende como la política keynesiana. La administración del crédito que siguió las ramas destinadas por la IED es la política para apoyar las actividades de las empresas extranjeras, por lo que no tiene el objeto del desarrollo industrial de la economía doméstica.

El estudio del desarrollismo en la línea de Keynes, Kalecki y Prebisch presenta otro punto de vista para investigar la eficiencia de los controles selectivos de crédito. Prebisch subraya la importancia de la intermediación financiera entre el ahorro y la inversión, particularmente en la economía subdesarrollada con la creciente productividad. La explicación del desarrollo económico en la línea de Keynes enseña que los créditos otorgados para financiar las inversiones deben recogerse en el ahorro en el sector bancario.

La composición de las obligaciones en el balance de las instituciones nacionales del crédito se identifica en cierto cambio estructural en las décadas mencionadas (véanse figuras 5 y 6). Se destaca la expansión del saldo en términos reales de las obligaciones a la vista y a plazo en la moneda extranjera, mientras que las obligaciones en la moneda nacional con las empresas y particulares se ubican en la evolución estancada. Los depósitos bancarios en la moneda extranjera se dedican a los negocios exteriores, ya que el aumento del saldo de la IED entrada a la economía doméstica apoya a la importancia elevada de los depósitos en la moneda extranjera.

En las figuras 5 y 6 se identifica la evolución elevada de las obligaciones en moneda extranjera en el balance de las instituciones nacionales de crédito, por lo que se observa cierta desconexión de la intermediación financiera entre la intermediación de la moneda extranjera y la de la moneda nacional. Esta observación da base para explicar la brecha del saldo del crédito otorgado y el saldo de la oferta monetaria M2. Los datos de la oferta monetaria reflejan el saldo de los depósitos en la moneda nacional, ya que las obligaciones en la moneda extranjera no se incluyen en los datos de la M2.

Los datos de las tablas 1 y 2, y de las figuras 5 y 6 sugieren la desconexión de la intermediación financiera elaborada por las instituciones nacionales de crédito, en moneda nacional y moneda extranjera. La expansión de la IED, incluyendo maquiladora desde los años de sesenta, resultó de acumular las obligaciones a la vista en la moneda extranjera en las instituciones nacionales, ya que mantuvieron las obligaciones en la moneda extranjera en el balance del Banco de México.

Tabla 2. Ramos manufactureras que recibieron las nuevas IED (millones de pesos a precios corrientes), incluyendo maquiladora

	Total		Alimentos y bebidas		Químicos		Metálicas básicas		Productos metálicos exceptuando maquinaria		Maquinaria y accesorios eléctricos		Material de transporte	
	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)
1950	4 895	4 178	172	167	334	304	69	67	38	36	62	53	163	78
1951	5 840	5 094	213	203	408	371	103	101	43	39	90	81	141	46
1952	6 302	5 589	233	227	570	529	115	114	52	49	143	100	240	87
1953	6 829	6 168	274	262	669	631	131	126	71	69	152	113	223	87
1954	10 429	9 468	273	258	707	653	139	135	87	84	201	135	229	67
1955	11, 910	8 069	436	425	1 130	816	266	249	142	128	385	267	397	139
1956	13 642	9 166	462	449	1 387	976	347	332	179	140	441	292	414	152
1957	14 563	10 107	524	516	1 813	1 270	563	553	177	167	636	512	447	197
1958	14 618	9 829	578	557	2 123	1 443	381	371	203	189	599	467	462	211
1959	15 559	10 171	689	622	2 355	1 604	287	291	251	216	648	544	495	209
1960	13 516	10 142	791	695	2 662	1 749	390	378	297	231	655	586	460	205
1961	14 129	10 390	943	784	2 956	2 153	403	394	404	303	768	687	543	254
1962	16 074	12 114	1 065	916	3 352	2 425	501	349	413	331	812	724	582	271

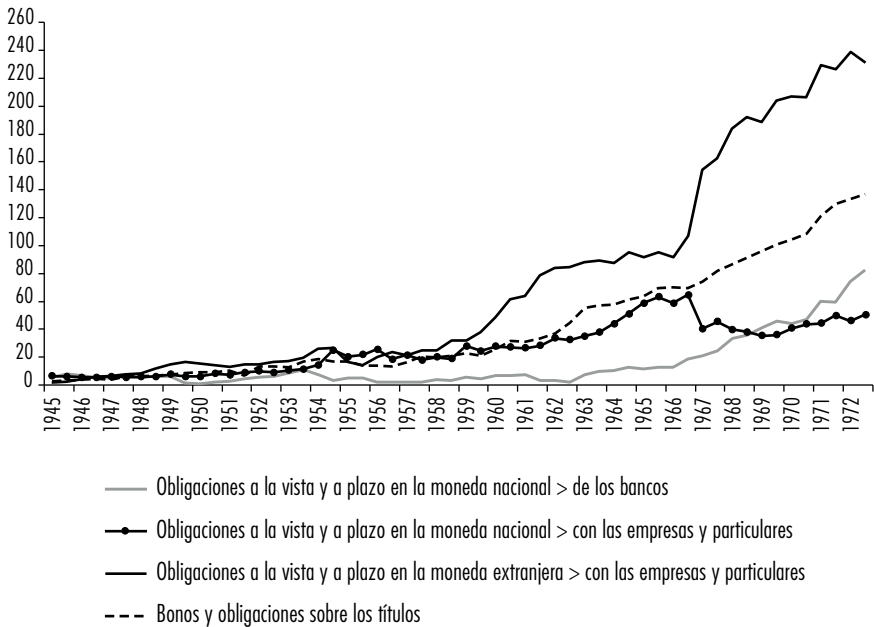
1963	17 716	13 410	1 154	987	3 767	2 721	499	483	586	431	882	802	854	358
1964	19 405	14 810	1 297	1 212	3 939	3 181	539	531	756	517	936	854	1 507	727
1965	21 809	16 743	1 489	1 389	4 531	3 468	584	578	801	596	1 140	1 048	1 961	1 110
1966	23 683	18 618	1 696	1 452	4 407	3 158	666	651	794	607	1 439	1 186	1 833	1 178
1967	25 448	20 550	1 870	1 651	5 217	4 097	709	702	1 089	844	1 468	1 196	2 160	1 639
1968	28 122	22 932	2 158	1 852	5 864	4 700	822	811	857	526	2 161	1 719	2 479	2 006
1969	31 300	25 334	2 426	2 131	6 251	4 966	926	918	1 057	716	2 440	1 964	2 562	1 938
1970	35 198	28 655	2 941	2 507	7 720	6 568	959	942	1 565	1 203	2 661	2 039	2 644	1 834
1971	37 368	30 451	3 508	3 143	7 844	6 772	1 002	984	1 638	1 274	3 111	2 278	2 722	2 106
1972	39 596	32 641	3 448	3 096	8 402	7 484	1 162	1 140	1 600	1 424	3 247	2 604	3 075	2 300
1973	45 180	36 587	3 798	3 390	9 917	8 628	1 353	1 300	1 843	1 518	3 637	3 023	4 141	3 076
1974	51 535	41 440	3 908	3 459	15 157	12 549	1 909	1 864	961	684	3 913	3 225	4 459	3 317
1975	57 261	47 549	4 650	4 227	17 364	15 200	2 197	2 194	1 143	847	4 645	4 083	4 895	3 635
1976	65 524	42 257	4 146	4 572	18 816	15 779	3 750	3 716	1 260	959	5 606	4 651	5 622	3 932
1977	84 289	71 211	6 285	5 975	23 285	20 422	4 050	4 017	1 594	1 292	7 446	6 415	10 186	7 787
1978	107 696	93 803	8 339	7 935	29 004	26 137	4 502	4 466	2 110	1 916	8 632	7 879	14 100	11 263
1979	151 519	129 418	10 697	10 010	37 207	33 417	4 896	4 841	3 062	2 757	11 793	10 231	20 046	16 690

Notas: (1) valor de la inversión; (2) capital en acciones.

Fuente: Banco de México (1982, pp. 41, 52-64).

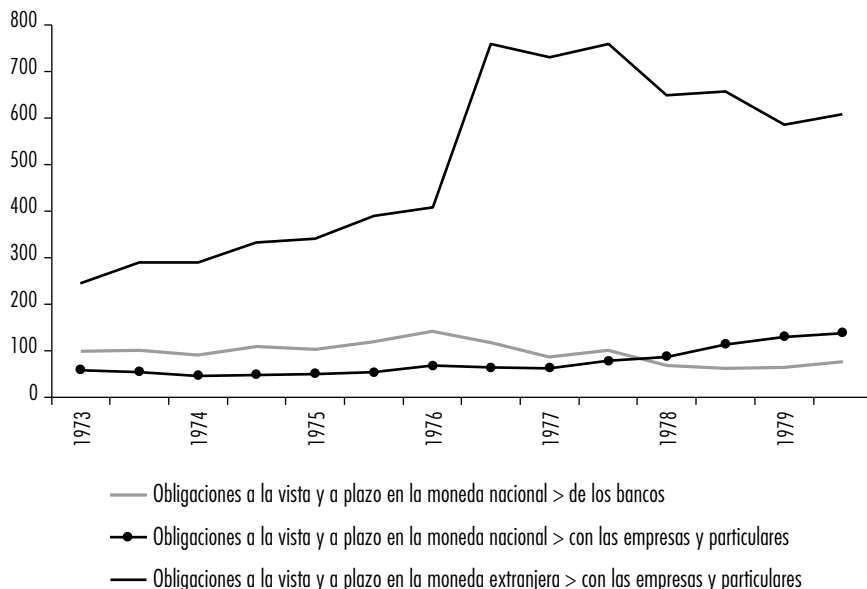
La teoría en la línea de Keynes, Kalecki y Prebisch señala el funcionamiento crucial de la intermediación financiera entre el financiamiento de la inversión y el ahorro adicional para el desarrollo económico con la elevación de productividad. Lo que se observa en México en los años sesenta y setenta es la separación de la intermediación de la moneda nacional y de la moneda extranjera, ya que los controles selectivos de crédito por las instituciones nacionales no se entienden como la economía keynesiana.

Figura 5. Obligaciones en el balance de las instituciones nacionales del crédito 1945-1971 (millones de pesos reales) (1960=100)



Fuente: Banco de México (1945-1971).

Figura 6. Obligaciones en el balance de las instituciones nacionales del crédito 1972-1979 (millones de pesos reales) (1960=100)



Fuente: Banco de México (1972-1979).

5. CONCLUSIONES

El Banco de México y las instituciones nacionales asociadas se encargaron de otorgar financiamientos a la economía doméstica por la política de los controles selectivos de crédito. Los estudios evalúan el funcionamiento de estas autoridades monetarias como la política de desarrollista basada en la economía keynesiana.

La teoría del desarrollo en la línea de Keynes, Kalecki, y Prebisch demuestra que, en la economía subdesarrollada con la elevación de productividad, es necesario construir el sistema de la intermediación entre el ahorro adicional y la demanda de financiamiento de la inversión. La innovación continuada realiza la productividad elevada, y al mismo tiempo, provoca el desequilibrio entre formación del ahorro del periodo anterior y la demanda de financiamiento de la inversión en el periodo actual, ya que la intermediación financiera debe innovarse también para garantizar el financiamiento de la inversión fija.

El estudio empírico indica los dos vertientes: la evolución aumentada de los créditos del Banco de México a cargo de las instituciones nacionales asociadas y la expansión de la obligación en la moneda extranjera en el balance del Banco Central. La alta coincidencia entre las ramas industriales a las que Nafin dedicó el financiamiento, y las ramas que aceptaron la IED a partir de los años de sesenta demuestra que las actividades de los destinos de la IED desempeñaron un papel importante en la política de los controles selectivos de crédito. La observación es que tal mecanismo resultó establecer el saldo expandido del ahorro en la moneda extranjera en las cuentas de las instituciones nacionales de crédito, por lo que se expandió el saldo de la obligación en la moneda extranjera en el balance del Banco de México. La consecuencia es la separación o desconexión de la intermediación entre ahorro e inversión en la moneda doméstica y en la moneda extranjera.

Esta investigación demostró que la política de los controles selectivos de crédito a través de las instituciones nacionales asociadas del Banco de México no es la política en la línea de la economía keynesiana.

BIBLIOGRAFÍA

- Banco de México (1982). *Estadísticas históricas del Banco de México, S. A., inversión extranjera directa, cuaderno 1938-1979. Tomo I*. Banco de México S. A. Subdirección de Investigación Económica.
- _____ (1941-1969). *Informe Anual* (varios números). Banco de México.
- Caldentey, E. P. y Vernengo, M. (2016). Raul Prebisch and economic dynamics: cyclical growth and centre-periphery interreaction. *CEPAL Review*, 118. <http://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/85cb1136-c764-4ca4-9789-d3b702f05e9f/content>
- Fernández Hurtado, E. (1976). Reflexiones sobre aspectos fundamentales de la banca central en México. En E. Fernández Hurtado (ed.). *Cincuenta años de banca central, ensayos conmemorativos Banco de México*. Fondo de Cultura Económica.
- Gómez Ochoa, G. (2010). La banca de fomento en el financiamiento de la economía mexicana. En G. Mántey de Anguiano y N. Levy (coords.). *Cincuenta años de políticas financieras para el desarrollo en México (1958-2008)*. Universidad Nacional Autónoma de México, Plaza y Valdés.
- Herrejón Silva, H. (1988). *Las instituciones de crédito, un enfoque jurídico*. Editorial Trillas, S. A. de C. V.

- Kalecki, M. (1984). *Ensayos escogidos sobre dinámica de la economía capitalista* (segunda reimpresión). Fondo de Cultura Económica.
- Keynes, J. M. (1973) (original publicado en 1936). *General theory of interest, employment and money. The collected writings of John Maynard Keynes, vol. VII*. The Royal Economic Society, The Macmillan Press.
- Mallorquín, C. (2005). Raúl Prebisch y el deterioro de la tesis de los términos de intercambio. *Revista Mexicana de Sociología*, 67. <http://revistamexicana-desociologia.unam.mx/index.php/rms/article/view/62868/55561>
- Mántey de Anguiano, G. (2010). Políticas financieras para el desarrollo en México: ¿qué hemos aprendido de 1958 a 2008? En G. Mántey de Anguiano y N. Levy (coords.). *Cincuenta años de políticas financieras para el desarrollo en México (1958-2008)*. Universidad Nacional Autónoma de México, Plaza y Valdés.
- _____ (2012). La política de la banca central en la teoría y en la práctica. *Serie Estudios y Perspectiva 137*, Sede Subregional de la CEPAL en México.
- Martínez del Campo, M. (1985). *Industrialización en México hacia un análisis crítico*. El Colegio de México.
- Nacional Financiera (Nafin) (1981). *La economía mexicana en cifras 1981*. Nacional Financiera, S. A.
- Prebisch, R. (1981). *Capitalismo periférico, crisis y transformación*. Fondo de Cultura Económica.
- _____ (1991). Papel de beneficio en la realidad capitalista. *Raúl Prebisch Obras 1919-1948 IV. Cursos universitarios e indagaciones teóricas (II)* pp. 329-344. Fundación Raúl Prebisch, Buenos Aires.
- _____ (1993a). Teoría dinámica de la economía (II). *Raúl Prebisch Obras 1919-1948 IV. Cursos universitarios e indagaciones teóricas (II)*, pp. 424-434. Fundación Raúl Prebisch, Buenos Aires.
- _____ (1993b) Teoría dinámica de la economía (IV). *Raúl Prebisch Obras 1919-1948 IV. Cursos universitarios e indagaciones teóricas (II)*, pp. 445-454, Fundación Raúl Prebisch.
- Rodríguez Garza, F. y Sandoval, S. Á. (2001). La creación de la banca central en América Latina: el caso de México. *Revista Análisis Económico*, XVI. Universidad Autónoma Metropolitana, Azcapotzalco. <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=41303309>
- Solís M., L. (1961). Controles selectivos del crédito: un nuevo enfoque. *El Trimestre Económico*, 112. <http://www.eltrimestreeconomico.com.mx/index.php/te/article/view/2850/>
- Suárez Dávila, F. (2006). Desarrollismo y ortodoxia monetaria (1927-1952). El debate entre dos visiones de política financiera mexicana. En M. E.

- Romero Sotelo y L. Leonor (coords.). *Temas y debate, moneda y banca en México 1884-1954*. Universidad Nacional Autónoma de México.
- Turrent, E. (2012). *Autonomía de la banca central en México, visión histórica*. Banco de México.
- _____ (2015a). *Historia del Banco de México, el gran reto regulatorio (1940-1945)*. Banco de México. <https://www.banxico.org.mx/elib/hbm/3/hbmIV.pdf>
- _____ (2015b). *Historia del Banco de México, banco central heterodoxo, vol. IV (1940-1945)*. Banco de México. <https://www.banxico.org.mx/elib/hbm/4/hbmIV.pdf>
- _____ (2015c). *Historia del Banco de México, esfuerzos para el desarrollo. IX (1954-1970)*. Banco de México. <https://www.banxico.org.mx/elib/hbm/9/hbmIV.pdf>