



[www.senado2010.gob.mx](http://www.senado2010.gob.mx)

[www.juridicas.unam.mx](http://www.juridicas.unam.mx)

## CAPÍTULO XVIII

# LA RENEGOCIACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA

En el mes de febrero de 1919, a petición de los capitalistas europeos y norteamericanos con negocios en México, se formó el llamado Comité Internacional de Banqueros con Negocios en México, que tenía por objeto negociar la reanudación de los pagos del servicio de la deuda exterior de México, suspendidos durante la Revolución. El Comité estaba formado por las casas bancarias que habían intervenido en la aportación de los diversos empréstitos mexicanos. En realidad, este comité no representaba directamente a los tenedores de bonos que se encontraban en manos de particulares, pero debido a la importancia posterior, gozaban de la confianza de los verdaderos tenedores de los bonos. El Comité estaba formado de la siguiente manera:

### *Estados Unidos*

J. P. Morgan and Company, Nueva York  
Kuhn, Loeb and Company, Nueva York  
Ladenburg, Thalmann and Co., Nueva York  
Guaranty Trust Co., Nueva York  
National City Bank, Nueva York  
Central Union Trust Company, Nueva York  
Chase National Bank, Nueva York

### *Inglaterra*

Glyn, Mills, Currie and Co., Londres  
S. Pearson and Sons Ltd., Londres  
The Mexico Tramways and The Mexican Ligth & Power  
Co., Londres  
The Mexican Railway Co., Ltd., Londres  
Morgan, Grenfell & Co., Londres

### *Francia*

Mirabaud y Cía., París  
Banque de l'Union Parisienne, París  
Banque de Paris et des Pays-Bas, París  
Comisión para la Protección de los Tenedores Franceses de  
Bonos Mexicanos, París

En un principio pudo observarse que los banqueros americanos tomaron la dirección del grupo, principalmente la firma de J. P. Morgan and Company, por conducto del señor Tomás W. Lamont, jefe de dicha casa, a quien se designó como presidente del Comité de Banqueros. El señor Lamont hizo un viaje a México con objeto de sondear la opinión de nuestro gobierno y ver en qué condiciones se encontraba para reanudar los servicios de la deuda, y tuvo oportunidad de entrevistarse con el señor General Calles. Se trataba no solamente de reanudar los servicios de la deuda exterior contraída por el gobierno mexicano, sino también las diversas deudas de los Ferrocarriles Nacionales, algunas de cuyas emisiones había garantizado el gobierno mexicano, y por el resto de ellas se sentía obligado por haberse incautado toda la red ferroviaria.

El señor General don Álvaro Obregón tenía interés en resolver el problema de la deuda exterior por una razón política

—pues creía que llegando a un acuerdo con los poderosos intereses que representaban a los tenedores de bonos se facilitaría el reconocimiento de su gobierno por parte del de los Estados Unidos— y por una razón económica —creía que en esa forma podía abrirse el crédito exterior para México, que se consideraba indispensable en primer término para constituir el capital del Banco de México, que debía organizarse como banco único de emisión por mandato de la Constitución de '17 y, además, para emplear ese crédito en la reconstrucción del país, agobiado por la fase armada de la Revolución. En ese concepto, y después de pláticas preliminares entre el encargado de negocios de nuestro país, señor don Manuel C. Téllez, y el señor Lamont, el señor De la Huerta, ministro de Hacienda en el gobierno del señor General Obregón, marchó a los Estados Unidos, acompañado de un competente grupo de abogados y contadores para enfrentarse con el representante de los banqueros extranjeros.

Parece ser que el señor De la Huerta en realidad mantuvo ociosos a los que debieron haber sido sus consejeros en Nueva York, y asumió íntegramente la responsabilidad de la negociación que culminó con el llamado convenio De la Huerta-Lamont. En ese convenio se reconocían todas las deudas directas contraídas por el gobierno de México a su valor nominal; se incorporaban, no solamente la deuda de los Ferrocarriles Nacionales, garantizada por el gobierno, sino todas las deudas contraídas por éstos, y se reconocían íntegramente los intereses caídos, aun cuando para el pago de éstos se concedían algunos plazos, y después de determinado tiempo se les cargaba un módico interés del 3%. Las cantidades reconocidas por el convenio De la Huerta-Lamont ascendía a la suma de 1,451,737,587.00.

La deuda así contraída estaba muy por encima de la capacidad de pago del gobierno, y éste pudo tan sólo cumplir con

sus obligaciones por dos años, quedando nuevamente en suspenso los pagos. En 1925, el señor ingeniero Alberto J. Pani se entrevistó nuevamente en Nueva York con el señor Lamont, con el objeto de modificar el convenio, negociando en la enmienda, que se denominó Enmienda Pani, algunas facilidades para el pago, principalmente en lo que se refiere a los intereses, y desvinculando del convenio las deudas de los Ferrocarriles no garantizadas directamente por el gobierno.

Tampoco fue posible cumplir el convenio negociado por el señor ingeniero Pani y los servicios quedaron igualmente en suspenso, aun cuando quedó en poder del Comité una importante suma de alrededor de seis millones de dólares, que fueron enviados por el gobierno de México, pero que no pudieron pagar a los tenedores de bonos por no alcanzar dicha suma ni para una sola anualidad.

Posteriormente, en los años 1931 y 1932, el ministro don Luis Montes de Oca, durante el gobierno del señor ingeniero don Pascual Ortiz Rubio, intentó un nuevo convenio, para lo cual concurrió a negociar con el señor Lamont. Tampoco este convenio pudo ser concluido, pues los efectos de la Gran Depresión comenzaron a sentirse fuertemente en México, y el Comité estuvo anuente en devolver una cantidad, cinco millones de dólares, que el señor Montes de Oca había dejado en sus manos en garantía de la celebración del nuevo acuerdo.

En ese estado, el señor ingeniero Pani, de nuevo ministro de Hacienda durante el período del ingeniero Ortiz Rubio, me envió a Nueva York con objeto de ver si era posible obtener que el Comité devolviese al gobierno de México la cantidad que conservaba en su poder y que no había sido distribuida a los tenedores de bonos. Como ya referí anteriormente, la tesis que México sostenía era la de que el Comité Internacional había recibido esos fondos en su calidad de mandatario del

gobierno de México, y por lo tanto estaba obligado, revocado el mandato, a la devolución inmediata de tales fondos. El señor Lamont, con quien me entrevisté en Nueva York, aunque perfectamente dispuesto hacia México, se negaba, lisa y llanamente, a entregar los fondos que retenía el Comité en su poder, puesto que los abogados del Comité, tanto en la sección americana como de la sección de Londres, sostenían la tesis de que el Comité había recibido los fondos no como mandatario del gobierno mexicano sino como fiduciario de los tenedores de bonos. En ese concepto, proponía que esos fondos se empleasen en un nuevo convenio, con la aprobación del gobierno mexicano y de los tenedores de bonos, o cuando menos de la mayoría de ellos, o bien que el asunto fuese discutido por un tribunal competente, que en opinión del señor Lamont eran los tribunales del estado de Nueva York, a los cuales ya se había dirigido. De acuerdo con la legislación americana, cuando un llamado fiduciario tiene en su poder alguna suma y encuentra dudas respecto a la forma de disponer de esa cantidad puede acudir a los tribunales competentes, en este caso la Suprema Corte del estado de Nueva York, pidiendo instrucciones respecto a la forma de repartir los fondos en su poder o de ejecutar los términos del fideicomiso.

Después de estudiar cuidadosamente el asunto, llegué a la conclusión, y así se lo comuniqué al señor ingeniero Pani, de que era muy peligroso dejar a los tribunales de Nueva York la solución del asunto, pues las simpatías del tribunal en el asunto dudoso, como era el que se presentaba a solución, estarían de parte de los tenedores de bonos y no del gobierno mexicano, país que no pagaba sus deudas en los términos comprometidos; que para evitar la repatriación de los fondos de acuerdo con los convenios anteriores teníamos el recurso de acogerlos a una decisión de la Suprema Corte Federal Americana

dictada por el célebre juez Marshall, en el sentido de acudir al Departamento de Estado para que éste se dirigiese a la Corte alegando que un gobierno extranjero se negaba a someter un asunto, en que tenía interés importante, a los tribunales de los Estados Unidos. Al mismo tiempo, los tenedores de bonos habían iniciado dos juicios, demandando al Comité Internacional para que distribuyese los fondos entre los propios tenedores.

Hicimos la gestión ante el Departamento de Estado y éste reconoció lo justificado de nuestra petición, y se dirigió a los tribunales donde se ventilaban los tres juicios, sosteniendo la pretensión de inmunidad de jurisdicción que reclamaba para el gobierno mexicano.

Era el señor Lamont, Presidente del Comité de Banqueros, y jefe efectivo de la Casa Morgan, un hombre con quien realmente daba gusto tratar. En el fondo era enérgico y duro en la defensa de lo que creía que eran los intereses que representaba, pero en la forma, haciendo honor a su ascendencia inglesa, era un hombre de exquisita cortesía y dispuesto a encontrar una solución amistosa, siempre, claro está, que no chocara con los intereses que estaban a su cuidado.

Presentamos nuestra moción, apoyada por el Departamento de Estado, por conducto de nuestros abogados en Nueva York, los señores Hardin, Hess & Eder, que habían obtenido ya un importante triunfo para México en la Suprema Corte Federal Americana. Aunque no era el suyo uno de los mayores bufetes de los Estados Unidos, sí constituía un viejo bufete respetado por su buen proceder, y el señor Hess, jefe de él, era miembro respetado de la Barra de Nueva York, y formaba parte de una de sus comisiones de honor. El juicio más importante era el promovido por el propio Comité solicitando instrucciones del tribunal para cumplir con el fideicomiso, y a ello nos dedicamos preferentemente, esperando que una de-

cisión que se dictara en él fuera aplicable a los otros dos. La Suprema Corte de Justicia, siguiendo la tesis del juez Marshall, dictó sentencia a nuestro favor, declarándose incompetente, y esa decisión, que fue apelada por el Comité, la confirmó la División de Apelaciones de la misma Suprema Corte, y posteriormente fue también sostenida por la Corte de Apelaciones de Albany, que constituye el tribunal supremo del estado de Nueva York.

Durante mi permanencia en el estado de Nueva York, atendiendo el juicio a que he hecho referencia, y asesorando a los señores Hardion, Hess & Eder, pude darme cuenta de lo fácil que era adquirir en la Bolsa de Nueva York, a precios verdaderamente irrisorios, los bonos mexicanos, absolutamente desprestigiados en virtud de las varias suspensiones en los servicios. Tenía yo un amigo suizo de origen, el señor Gustavo Galopin, que conocía a fondo el manejo de la Bolsa de Nueva York, y durante varios paseos en automóvil (él era un experto corredor de automóviles y había participado en varias carreras en Europa) me instruyó ampliamente sobre la mecánica de la Bolsa de Nueva York y me puso en contacto con sus *brokers*, con los cuales hice una prueba, comprando algunos bonos mexicanos al precio de un centavo de dólar por bono de cien dólares de valor nominal, con los cupones de intereses caídos que importaban otro tanto. Convencido, pues, de lo factible que era hacer esa transacción, aconsejé al ministro Marte R. Gómez, que había sustituido al señor ingeniero Alberto J. Pani, que adquiriese esos bonos directamente por la Secretaría o a través del Banco de México, haciéndose las operaciones en forma absolutamente reservada para evitar que los especuladores, atentos siempre a las fluctuaciones del mercado, comenzaran a invertir en bonos mexicanos y lo hicieran subir rápidamente.

Posteriormente, al asumir yo el cargo de Secretario de Hacienda, se me informó en la Dirección de Crédito de la existencia de cantidades que se habían enviado a nuestros agentes pagadores tanto en los Estados Unidos como en Europa, que eran la casa Glyn, Mills, Currie and Company, de Londres; Morgan y Compañía, de Nueva York; el Banco de París y los Países Bajos de Francia, y la casa Bleichroder, de Alemania. No había ninguna duda sobre el carácter de estos agentes pagadores, que eran mandatarios nuestros, y, en consecuencia, todos ellos acordaron devolver los fondos que tenían en su poder, con excepción de la casa Bleichroder, que manifestó que los fondos que habían sido remitidos los habían convertido en marcos alemanes, y que éstos habían perdido todo su valor cuando el gobierno alemán repudió tal moneda. Como tal conducta era totalmente arbitraria, me dirigí a sus corresponsales en Nueva York, el Chase National Bank, para que consultara con sus abogados en Berlín acerca de la conveniencia de iniciar un juicio, pero la opinión de ellos era que en aquella época los juicios seguidos por extranjeros contra alguna causa alemana se perdían indefectiblemente, y por lo tanto me aconsejaba desistir en la idea del juicio. Como la cantidad era relativamente pequeña, y para no incurrir en gastos, desistí de demandar a sus agentes en Alemania.

Continué, como lo había aconsejado el señor ingeniero Marte R. Gómez, las compras en el mercado de Nueva York a través del Banco de México, que empleó varios agentes de Bolsa con la debida reserva, y, por último, hice que el Banco de México, a través de su corresponsal, el Chase National Bank, hiciese una propuesta a los tenedores de bonos que quisieran libremente aceptarla, pagando el banco diez centavos de dólar por bono de cien dólares con todos sus cupones. Fueron

bastantes los tenedores de bonos que aceptaron la propuesta del Banco de México.

Drenado ya el mercado de los bonos que se encontraban en manos de especuladores, y tomando en cuenta además que la Corte de Apelaciones del estado de Nueva York había revocado las dos sentencias anteriores, dictadas por el mismo en el tercer juicio, lo que había dado origen a la disputa por los seis millones quinientos mil dólares que tenía el Comité Internacional de Banqueros, facultando a éste para distribuir los fondos en su poder entre los tenedores de bonos, me decidí a reanudar las relaciones con el Comité de Banqueros, relaciones que habían quedado rotas por el señor ingeniero Marte R. Gómez, disgustado porque el Comité se rehusaba a devolvernos incondicionalmente los fondos que tenía en su poder. Antes de eso tuve necesidad de luchar para que las Cortes de Nueva York no autorizasen honorarios excesivos a los abogados que habían intervenido por parte de los tenedores de bonos en los tres litigios mencionados, gestiones en las que tuve todo el apoyo del Departamento de Estado, que instruyó al fiscal para que compareciese personalmente en el juicio, oponiéndose a cualquier asignación exagerada que se hiciese a los abogados con cargo a los fondos que el Comité tenía en su poder.

Al reanudar relaciones con el Comité Internacional manifesté al señor Lamont que él siempre había tenido el deseo de que los fondos en su poder se distribuyesen de acuerdo con los tenedores de bonos y con el gobierno de México; que estábamos anuentes en reanudar las pláticas para llegar a un convenio con los tenedores de bonos de la deuda directa y con los tenedores de bonos de los Ferrocarriles Nacionales, siempre que se empleasen los bonos que el Comité conservaba para ayudar a México en el pago de sus compromisos en la deuda exterior, y que sólo serían elegibles para acogerse al

convenio aquellos tenedores de bonos que hubiesen autorizado al Comité a usar los fondos en la manera indicada. Además argumenté que se excluyesen los tenedores de bonos que se encontraban en la Europa Central, dominada por los países del Eje —con los cuales nos encontrábamos en estado de guerra—, conforme a la recomendación de la Conferencia Internacional Americana sobre sistemas de control económico y financiero de 1942, a la cual asistió don Eduardo Villaseñor, director entonces del Banco de México. De esta forma nos librábamos del pago de bonos por valor nominal de varios millones de dólares. Además manifesté al señor Lamont que recordara que el mismo señor Morrow, embajador de los Estados Unidos en México y ex socio influyente de la casa Morgan, le había manifestado a él mismo, cuando se hizo el convenio con el señor Montes de Oca, en 1932, que era absolutamente injusto y poco conveniente, tanto para el gobierno de México como para los tenedores de bonos, hacer un convenio que estuviera fuera de las posibilidades de México el cumplirlo; que, en consecuencia, yo estimaba que México podría pagar las deudas, tanto de la deuda directa como de los Ferrocarriles, obligaciones estas últimas que el gobierno asumía plenamente por haber expropiado éstos en 1937, y por haberlos administrado anteriormente, con las siguientes condiciones: 1) Condonación completa de intereses caídos hasta la fecha de la celebración, y 2) conversión del principal de los bonos a fin de pagar un peso por cada dólar americano. Mucho trabajo costó convencer al señor Lamont de que aceptara estas condiciones, pero al fin, y ya cuando Estados Unidos había entrado a la guerra, el señor Lamont me manifestó que estaba anuente en aceptar los términos de mi propuesta en principio, y que creía poder convencer a los tenedores de bonos, tanto americanos como ingleses, aunque dudaba de poder convencer directamente a los tenedores franceses de aceptar

términos tan liberales, y me aconsejó que le pidiese al señor don Agustín Legorreta, director del Banco Nacional de México, que se trasladara a París y usara la gran influencia que tenía en el Banco de París y los Países Bajos, representante de los accionistas que por muchos años lo fueran del Banco Nacional, para que aceptaran la proposición del gobierno mexicano. El señor Lamont, aunque, como he dicho, de modales de una finura irreprochable, era, sin embargo, hombre altivo, pues creía y, con razón, que representaba al banco más influyente del mundo entero. Debe haberle costado trabajo admitir que el señor Legorreta podría lograr lo que para él era imposible en un asunto de carácter financiero. Hablé con don Agustín y me manifestó que inmediatamente se trasladaría a París para cumplir con lo que él consideraba un deber patriótico, y que haría todos los esfuerzos necesarios para convencer a sus amigos de París de que aceptaran el convenio propuesto por la Secretaría de Hacienda, agregando que este viaje lo hacía en forma absolutamente desinteresada y que no cargaría al gobierno ni siquiera sus gastos de traslado y de estancia en París durante el tiempo que durase en hacer las gestiones. Los tenedores franceses anunciaron al señor Lamont que apoyaban la aprobación del convenio en la forma propuesta por nosotros. Los convenios son en sus detalles un tanto complicados, y pueden conocerse en la obra del señor Jan Bazant; así sintetiza él los resultados del Convenio de 1942:

El monto total, que en el convenio de 1930 se estimó todavía en 274,669,270.00 dólares, se redujo de este modo a 230,631,947.00 dólares. Determinado así el capital, se propuso una quita de modo que México no pagaría sino un peso por cada dólar. A cambio de esto, México se obligó a pagar el capital reducido a elección de los tenedores en pesos o en dólares, a la paridad

actual de 4,85, independientemente de que ella variara en el futuro. El monto de las obligaciones de México sería pues en moneda nacional de 230,631,974.00 pesos mexicanos. México cubriría intereses por el capital ajustado a una tasa que, considerando el total de las obligaciones, sería en promedio 4,35% anual.<sup>1</sup>

Los intereses anteriormente vencidos quedaban prácticamente condonados, pero para recoger los títulos expedidos de acuerdo con el Convenio del '22 y del '25 se pagarían cantidades que fluctuaban entre el 1% y un décimo del 1%, de suerte que por los intereses, que montaban 278,901,366.00 pesos, se pagó para reducir los *cash warrants y scrips* alrededor de dos millones de dólares, que se pagarían íntegramente con parte de los fondos en poder del Comité.

El Convenio de 1942 redujo, pues, la deuda exterior titulada directa de México de 509,516,222.00 dólares por capital e intereses a 49,560,750.00 dólares, o sea, menos del 10% de su monto original.<sup>2</sup>

De los cuales hay que deducir los bonos comprados directamente en el mercado, los comprados a través del Chase National Bank, que fueron remitidos a un precio inferior, y además deben excluirse los bonos en poder de los ciudadanos del Eje, que quedaron fuera del convenio.

Con la deuda de los Ferrocarriles se hizo un nuevo convenio en 1946, sobre bases semejantes a las pactadas para la deuda directa, con algunas variantes para aquellos tenedores de bonos que habían conservado en sus libros el valor nomi-

---

<sup>1</sup> Jan Bazant, *La historia de la deuda exterior en México, 1923-1946*. El Colegio de México, México, 1968, pp. 217 y 219.

<sup>2</sup> *Ibid.*, p. 221.

nal de éstos, práctica seguida en Inglaterra, y para los cuales hubo necesidad de hacer dos planes, uno semejante al de la deuda directa, del Plan A, y otro, el Plan B, especialmente diseñado para el grupo especial de tenedores, pero ambos calculados en forma tal que de hecho fuesen absolutamente equivalentes, para evitar que hubiese tenedores de bonos que se inclinasen por alguno de los convenios por ofrecer alguna ventaja financiera.

A este respecto debo referir una anécdota: Había inconformidad en que los dos planes fuesen absolutamente idénticos desde el punto de vista financiero y que sólo variasen en la forma de hacer los pagos; con ese fin se encargó a los actuarios del Comité que hiciesen los cálculos correspondientes. Estos manifestaron la absoluta imposibilidad de llegar matemáticamente a formular una identidad absoluta entre los dos planes. Encargué a don Rodrigo Gómez, entonces subdirector del Banco de México, que me acompañara en esas gestiones, para que hiciese unas curvas que, sin ser matemáticamente iguales, lo fueran cuando menos en tres cifras decimales; se estuvo hasta altas horas en la casa Morgan y logró hacer curvas, si no exactas cuando menos equivalentes.

A fin de informar al país de las condiciones del Convenio, el señor Presidente Ávila Camacho me ordenó que lo hiciese de manera amplia, para que no hubiese duda alguna sobre la necesidad de ambos convenios; a ese efecto se gestionó que el Senado de la República me llamara a informar en su seno, donde hice una muy amplia exposición que fue transmitida por radio y contesté a las preguntas que me hicieron varios de los señores senadores. Los dos convenios, pues, fueron aprobados sin ninguna dificultad por el Congreso.

Jan Bazant concluye la síntesis de ambos Convenios en los siguientes términos:

Al fin, la adversidad se convirtió en coyuntura aprovechable durante la Segunda Guerra Mundial; los estadistas mexicanos, que supieron esperar durante los largos períodos desfavorables, pudieron entonces sacar partido del momento propicio para obtener un arreglo sumamente benéfico para el país.<sup>3</sup>

Los convenios han sido puntualmente cumplidos por el gobierno de México, y esto seguramente ha servido para establecer el crédito externo del país, que se ha mantenido en una forma verdaderamente envidiable hasta el presente.

---

<sup>3</sup> *Ibid.*, p. 237.