

El bajo valor de los bienes accionarios en el mercado reflejaba en gran medida la escasa rentabilidad que las inversiones industriales alcanzaron durante la crisis económica. En el cuadro 9.8 se presentan cálculos de la tasa real de ganancia en una cartera de acciones comunes de 12 de las compañías manufactureras más importantes del país. Los cálculos suponen que el inversionista compraba las acciones a fines de 1925, después de haberse pagado los dividendos de ese año, y las vendía a fines de 1932. De las 12 empresas, sólo dos —la compañía de textiles de lana San Ildefonso y la compañía acerera Fundidora Monterrey— habrían producido rendimientos financieros a sus accionistas, en tanto que las pérdidas en las demás empresas oscilaban entre 1 y 20.3% anual. En promedio, un inversionista con una cartera de las acciones mencionadas habría perdido 7.8% anual entre 1926 y 1932, lo cual significa una pérdida de casi 50% en sus inversiones.

En resumen, la Gran Depresión tuvo en México un impacto inmediato y decisivo. Ya en 1926 se registraba una importante contracción económica, que fue en aumento hasta 1932. La rápida declinación del sector de las exportaciones, aunada a una disminución en el gasto gubernamental y un retraimiento en la base monetaria, deprimió considerablemente la demanda agregada, lo que provocó un descenso en la producción manufacturera, el empleo y las ganancias. Las nuevas inversiones, que se habían atenuado desde principios de la década de los veinte, con la única excepción de la industria cementera, se interrumpieron en su totalidad.

La experiencia de México durante la Gran Depresión fue desusada en dos aspectos. De acuerdo con un modelo totalmente contrario a la norma, los fabricantes de bienes de producción, a juzgar por los casos del cemento y el acero, operaron en condiciones mucho mejores que los productores de bienes de consumo, lo cual fue resultado en gran medida del gasto del gobierno en proyectos de infraestructura, que conservó en alto la demanda de materiales de construcción. Además, en México la crisis económica comenzó antes y terminó también antes que en Estados Unidos y Europa occidental. La economía había comenzado a contraerse en 1926 y continuó estrechándose hasta 1932, año después del cual empezó a recuperarse paulatinamente.

## Capítulo 10

### RECUPERACIÓN Y CRECIMIENTO, 1933-1940

Aunque la industria mexicana se resintió severamente durante el periodo 1926-1932, la Gran Depresión no acabó con ella, como tampoco el programa populista del gobierno de Lázaro Cárdenas (1934-1940). En realidad, más bien ocurrió lo contrario. Después de que la crisis económica tocó fondo en 1932, la industria se desarrolló con rapidez. Luego de la contracción de 1926-1932 no sólo hubo una notable recuperación de la producción y las ganancias, sino también de la inversión. A mediados de la década de los treinta se vivió un periodo de intensa inversión industrial, que por primera vez en la historia de México colocó a la producción manufacturera a la vanguardia de la economía.

Varios fueron los factores que permitieron la rápida recuperación de México después de la crisis económica, el primero de los cuales tuvo que ver con la estructura social y económica del país. Debido a que gran parte de la población residía aún en pequeñas comunidades y producía fundamentalmente para su subsistencia, México contaba con un amortiguador que lo protegía de los impactos externos. Este factor no hizo, por supuesto, que la economía creciera más velozmente una vez iniciado el proceso de recuperación, pero sí limitó el grado de contracción económica provocado por el colapso del sector de las exportaciones. El segundo factor fue que los precios de los bienes que México comerciaba en el mercado internacional comenzaron a subir

a mediados de los treinta, lo que incrementó la demanda agregada a través de los mismos canales que la habían reducido anteriormente como consecuencia del descenso generalizado de los precios. En este caso, México corrió con suerte, pues los precios de dos de sus principales productos de exportaciones, el petróleo y la plata, se recuperaron más rápidamente que los de la mayoría de los demás bienes. Por último, los cambios en las políticas gubernamentales también desempeñaron un papel de importancia; el gobierno mexicano abandonó las ortodoxas políticas monetaria y fiscal que históricamente habían agudizado los problemas económicos de la nación. Veamos en detalle cada uno de estos factores.

El desarrollo de una economía nacional en la cual predominaran las relaciones de producción e intercambio capitalistas, iniciado durante el porfiriato, todavía estaba en proceso de ampliarse durante la década de los treinta. El hecho de que los campesinos hubieran perdido la propiedad de sus tierras durante el siglo XIX no significaba que la estructura agraria de México fuera moderna o que en el campo predominara el trabajo asalariado. En cierta medida, la apropiación de tierras durante el porfiriato tuvo un efecto contrario a la modernización. Aunque la distribución de la tierra se concentró notablemente en las grandes haciendas producto de este sistema, preyslecieron la mediería y la venta de parcelas. El campesinado había perdido el control de sus tierras, pero de ninguna manera había desaparecido.

De esta manera, el México de la década de los treinta seguía siendo abrumadoramente rural, y gran parte de este sector no se había integrado aún a la economía nacional. Aún en 1930, 68.7% de la población económicamente activa trabajaba en la agricultura. Además, la mayor parte de esta población agrícola seguía procediendo como un campesinado tradicional, pues vivía en pequeños poblados y producía esencialmente para su subsistencia. De acuerdo con el censo de población de 1930, 66.5% de la población vivía en comunidades de menos de 2 500 habitantes, lo que quiere decir que la mayoría de los mexicanos aún eran pobladores de pequeñas aldeas.<sup>1</sup>

Aunque no se dispone de información que especifique cuánto era lo que esta población producía para el mercado y cuánto para su propio consumo, la información acerca del idioma, la educación, la

<sup>1</sup> Cárdenas Sánchez, 1982, 13.

vivienda y el vestido es muy reveladora respecto de su grado de integración a la corriente nacional dominante.<sup>2</sup> En los estados rurales del país, tanto como 34% de la población hablaba sólo una lengua indígena y en consecuencia operaba únicamente en los mercados locales. La mayor parte de la población rural aún era iletrada, ya que el sistema educativo nacional se concentraba casi completamente en las ciudades. En los estados rurales de Chiapas, Guerrero y Oaxaca, por ejemplo, menos de 20% de la población sabía leer y escribir. La información sobre el vestido proporciona indicadores adicionales de la naturaleza precapitalista del México rural. Aunque no se dispone de cifras de 1930, el censo de 1940 indica que entre la mitad y las tres cuartas partes de la población en dichos estados andaba descalza. Finalmente, los datos sobre vivienda ilustran la naturaleza de los poblados en el México rural de la década de los treinta, ya que la mayoría de la gente vivía en moradas sin agua potable ni instalaciones sanitarias. De hecho, con excepción del Distrito Federal — el 75% de cuyos habitantes disponía de agua corriente en su casa —, más de 80% de la población del país no contaba en su hogar con instalaciones sanitarias de ningún tipo, y en algunos estados sólo entre 2 y 3% de las viviendas disponían de esta clase de servicios.<sup>3</sup> En pocas palabras, las zonas rurales de México no eran Kansas o Wisconsin, donde había familias rurales que compraban a crédito máquinas de coser, radios y automóviles y donde el catálogo de la tienda Sears Roebuck era más consultado que la Biblia familiar.

Este efecto amortiguador de la desarticulación entre gran parte del sector agrario y el resto de la economía probablemente aumentó hasta cierto punto como resultado de la reforma agraria iniciada a mediados de la década de los veinte, aunque de cualquier manera la fase más importante de la reforma no comenzó hasta la segunda mitad de la década de los treinta. En general, la reforma alentó una dependencia aún mayor de la agricultura de subsistencia, pues devolvió a algunos grupos de campesinos las tierras que habían perdido durante el porfiriato. Es dudoso que este hecho haya tenido consecuencias saludables en la economía; la falta de irrigación, crédito y extensión, aunada a la confusión surgida por la retitulación de la tierra, probablemente implicó que los rendimientos agrícolas, y por consiguiente

<sup>2</sup> Haber, 1983, 633-654.

<sup>3</sup> Wilkie, 1970, 208, 212, 223, 230.

los ingresos rurales, disminuyeran en el corto plazo. A más largo plazo, la existencia del sector reformado de la agricultura, la peculiar organización de la tenencia de la tierra y la producción que fomentaba, frenarían el curso de la economía y se convertirían en un obstáculo estructural para la industrialización, lo que sin embargo no ocurriría hasta la década de los setenta.

El país salió favorecido de esta crisis gracias a que, como lo ha señalado Enrique Cárdenas, fue relativamente afortunado en la "lotería de los productos de exportación". En contraste con naciones como Chile o Colombia, los cuales dependían casi totalmente de un solo producto exportable cuyo precio continuó en un nivel bajo durante toda la década de los treinta —cobre y café, respectivamente—, México contaba con una relativamente diversificada gama de productos de exportación, como cultivos básicos, frutas tropicales, café, materias primas industriales, metales preciosos y petróleo. Además, lo cual resulta de primera importancia, la demanda internacional de dos de sus principales mercancías de exportación, plata y petróleo, era relativamente fija.<sup>4</sup>

En 1934, el valor y volumen de las exportaciones mexicanas comenzó a aumentar de nuevo. En ese año, los ingresos por exportaciones se elevaron en 68% en dólares y en 73 en pesos, incremento cuya mayor parte se debió a la exportación de petróleo, oro y plata, los cuales representaron 77% de los 83 millones de dólares de aumento en ingresos por este concepto entre 1932 y 1934. Como lo ha observado Enrique Cárdenas, "la posición hasta cierto punto privilegiada de México por su plata y petróleo permitió acelerar la recuperación aumentando la demanda y la capacidad de importación y permitiendo con ello la compra de materias primas extranjeras, las cuales hicieron posible, junto con la capacidad ociosa existente, la rápida reanudación de la producción".<sup>5</sup>

Finalmente, la política gubernamental también desempeñó cierto papel en la recuperación de la economía mexicana. Desde principios de la década de los treinta, y luego aceleradamente con el gobierno de Lázaro Cárdenas (1934-1940), las autoridades fiscales y monetarias del país abandonaron la ortodoxia y siguieron políticas más o menos expansionistas. Hasta cierto punto se trató de decisiones

<sup>4</sup> Cárdenas Sánchez, 1984, 230-231.

<sup>5</sup> *Ibid.*, 230.

políticas deliberadas. El gobierno decidió apostar al pleno empleo en lugar de buscar el equilibrio del presupuesto y la estabilidad del peso. Sin embargo, no fue el caso de un keynesianismo antes de Keynes; el gobierno mexicano siguió estas políticas porque no tenía otra opción.

En términos de política monetaria, a partir de marzo de 1932 el gobierno pasó de una política esencialmente pro-cíclica a una contracíclica. En lugar de defender el tipo de cambio contrayendo la reserva de dinero, como lo había hecho anteriormente, siguió una política monetaria expansionista y permitió la flotación del peso. Mediante una combinación de creciente acuñación de plata y emisión de papel moneda —creada por el Banco de México, ahora con el derecho exclusivo de emitir billetes—, la reserva monetaria aumentó 31% en 1932 y 15 en 1933, lo que permitió disminuir las tasas de interés de 12% en 1931 a 8 en 1932 y alentar el consumo mediante el aumento de la base monetaria.<sup>6</sup> Estas políticas expansionistas continuaron a lo largo de la década y se aceleraron particularmente en 1936, año en que el banco central empezó a intervenir en el financiamiento inflacionario del déficit presupuestal del gobierno.<sup>7</sup>

Junto con la expansión de la reserva monetaria se tomó la decisión de no defender más al peso, que en consecuencia flotó libremente de marzo de 1932 a noviembre de 1933. Este movimiento tuvo como resultado una depreciación de 35% en relación con el dólar durante ese periodo de 20 meses, lo que a su vez impulsó la producción interna al incrementar el precio en pesos de los productos extranjeros y creó por consiguiente un impuesto implícito a la importación. A diferencia de la decisión de ampliar la reserva monetaria, esta otra fue impuesta por las circunstancias: el gobierno simplemente había agotado las reservas y ya no podía intervenir en los mercados monetarios. En cuanto le fue posible —en noviembre de 1933—, regresó al tipo de cambio fijo. Sin embargo, incluso esta última política tampoco evitó la subvaluación de la moneda, debido a que la tasa interna de inflación siguió siendo prácticamente nula mientras que en Estados Unidos aumentaba. De esta manera, el tipo de cambio real cayó otro 19% entre 1933 y 1935.<sup>8</sup>

También la política fiscal del gobierno mexicano fue expansionista

<sup>6</sup> Cárdenas Sánchez, 1982, 72-73.

<sup>7</sup> *Ibid.*, 65-66.

<sup>8</sup> *Ibid.*, 76.

durante la crisis. En lugar de contraer el gasto para mantenerse a la par con la disminución de los ingresos fiscales, de 1936 a 1938 se permitió un déficit de entre 5 y 13% para mantener alto el nivel de la demanda agregada.<sup>9</sup> Al igual que la modificación en las políticas cambiarias, estos déficits fueron producto de decisiones tanto deliberadas como obligadas. Por una parte, el gobierno era deficitario debido a que sus gastos superaban con mucho lo que Hacienda había planeado, por lo que se crearon déficits aun cuando el gobierno no se lo había propuesto. Por la otra, a partir de 1936 los déficits fueron presentados como elemento explícito de las políticas antidepresivas. De manera consciente, o porque se vio obligado a hacerlo, el efecto de este gasto deficitario del gobierno fue por supuesto el mismo: mantuvo alta la demanda agregada.

Sin embargo, hemos de evitar la sobrestimación de los efectos de esta política fiscal expansionista. En ese entonces, el gobierno mexicano no alcanzaba aún las gigantescas dimensiones que posee en la actualidad. En realidad era bastante reducido, al igual que la mayoría de los gobiernos de la época, incluyendo el de Estados Unidos. El gasto gubernamental durante la segunda parte de la década de los treinta representó apenas 7% del PIB. De ahí que los déficits registrados durante la crisis, aunque importantes en relación con el gasto gubernamental total, hayan sido muy poco significativos respecto del resto de la economía: el más abultado alcanzó apenas una proporción de 1.3% del PIB total.<sup>10</sup>

Más importante que el monto de los déficits fue el cambio en la manera en que el gobierno mexicano distribuyó sus gastos a fines de la década de los treinta. Como lo ha demostrado James Wilkie, el régimen de Cárdenas redistribuyó radicalmente el presupuesto federal para aumentar las cantidades asignadas a obras de infraestructura económica y programas sociales, acciones que si bien no eran considerables dadas las dimensiones totales de la economía, tenían una productividad marginal muy alta. El gasto de unos cuantos pesos producía resultados importantes.

En general, el gobierno de Cárdenas redistribuyó el presupuesto alejándose de lo que Wilkie ha definido como gastos administrativos, la mayoría de los cuales son gastos militares, e invirtiendo más bien

<sup>9</sup> *Ibid.*, 131.

<sup>10</sup> *Ibid.*, 138.

en gastos económicos y sociales. Las derogaciones en rubros como escuelas rurales y agua potable (clasificados como gastos sociales), así como carreteras, instalaciones de irrigación, ferrocarriles y electrificación (gastos económicos) aumentaron de 36 a 60% entre el presupuesto federal de 1933 y el de 1936.<sup>11</sup> Debido a que se había gastado menos en estos rubros antes de la década de los treinta, los nuevos programas tuvieron un efecto sustancial sobre la economía, pues las carreteras unieron a los mercados, la irrigación elevó los rendimientos agrícolas y el mejoramiento de la salud pública incrementó la productividad de la fuerza de trabajo. Para advertir el impacto de uno solo de estos programas, consideremos que entre 1925 y 1928, cuando el gobierno federal inició su programa de construcción de carreteras, se crearon únicamente 700 km nuevos de caminos, de manera que en 1930 el total nacional era de 1 426 km. Durante el régimen de Lázaro Cárdenas, la cifra se multiplicó por siete, hasta llegar a un total de 9 929 km en 1940.<sup>12</sup> Así, con una inversión limitada en función de las dimensiones generales de la economía, el gobierno influyó decisivamente en la vida económica.

La combinación del efecto amortiguante del sector agrario, el aumento en los precios de las mercancías de exportación y el cambio en las políticas gubernamentales dieron curso a la recuperación económica, que se inició en 1933. En ese año, el PIB real per capita se incrementó 9.4%, y siguió creciendo en más de 5% anual hasta 1937 y 1938, cuando una recesión menor provocó un descenso en el desarrollo de la economía.<sup>13</sup> El motor de esta recuperación fue el sector industrial del país, el cual, según los cálculos generales basados en el censo industrial nacional y otras fuentes oficiales, creció en promedio al 6.1% anual de 1932 a 1940 (con una ligera caída en 1937-1938). De hecho, la producción manufacturera se convirtió en el sector de más rápido desarrollo durante la década de los treinta, como lo demuestra el hecho de que el valor agregado de las mercancías industriales creció a una tasa 125% superior a la del PIB en general.<sup>14</sup>

Al frente de la recuperación estuvieron las industrias de bienes de producción. Las fábricas de acero y cemento, así como otras industrias relacionadas con la construcción, tuvieron auge bajo la influencia del

<sup>11</sup> Wilkie, 1970, 62, 69, 78.

<sup>12</sup> Méico [23], 566.

<sup>13</sup> Obtenido a partir de *ibid.*, 311.

<sup>14</sup> Cárdenas Sánchez, 1982, 6, 47.



gasto gubernamental en infraestructura. Por ejemplo, la industria del cemento trabajaba ahora al 60 u 80% de su capacidad, una marca histórica para la que había sido una de las industrias más subutilizadas de México. Estas tasas de uso de la capacidad instalada son aún más impresionantes si consideramos que tal capacidad había aumentado ciento por ciento desde los últimos años de la década de los veinte. De esta manera, para fines de los treinta México demandaba cemento en cantidades sin precedente (véase el cuadro 10.1).

En la industria acerera las tendencias fueron muy parecidas. Fundidora Monterrey pudo finalmente aprovechar las ventajas de la capacidad que había instalado desde 1903. La tasa de utilización de su capacidad instalada fue de entre 54 y 80% (véase el cuadro 10.1), lo cual significaba que la que había sido una de las industrias más infructuosas del México porfiriano era ahora una de las más rentables. De 1933 a 1937 la tasa promedio de ganancia de su capital accionario fue superior al 14% anual (véase el cuadro 10.2). Por vez primera en su historia, aquella empresa pagaba grandes dividendos a sus accionistas, quienes desde 1903 habían tenido que tolerar los pretextos que la dirección de la empresa no se cansaba de repetir en las reuniones anuales (véase el cuadro 10.3).

La revitalización de la economía también llegó a los productores de bienes de consumo, aunque los efectos en este sector no fueron tan uniformes. En general, las industrias textil y cervecera funcionaron relativamente bien en comparación con su trayectoria durante la década de los veinte, pero en cambio otras líneas de producción se quedaron a la saga.

En la industria cervecera, el aumento de los ingresos de la población, aunado a la posterior vinculación de los mercados regionales como consecuencia de la construcción de carreteras, provocó que la producción casi se cuadruplicara entre 1932 y 1940 (véase el cuadro 10.4), aumento que se refleja también en el nivel de las cifras particulares de las empresas: la producción de la Cervecería Cuauhtémoc pasó de 14 millones de litros en 1932 a casi 55 en 1940. A su vez, la información sobre pagos de dividendos a los accionistas de la Cervecería Moctezuma — que, junto con la Cuauhtémoc y la Cervecería Modelo controlaba casi totalmente el mercado nacional — también habla del auge de que entonces disfrutó la industria. De 1932 a 1934, la empresa no había sido capaz de pagar un solo centavo en dividendos, pero desde 1935 distribuyó ganancias muy considerables (véase

CUADRO 10.1. Uso de la capacidad instalada en las industrias del cemento y el acero, 1933-1938  
(miles de toneladas)

Año	Industria cementera			Industria acerera		
	Capacidad	Producción	Utilización <sup>b</sup>	Capacidad	Producción	Utilización <sup>b</sup>
1933	405	173	43%	110	54	49%
1934	405	241	60	110	66	60
1935	405	252	62	110	64	58
1936	405	286	71	110	88	80
1937	405	345	85	110	59	54
1938	513	374	73	110	—	—

Fuente: Industria cementera, información inédita de la Cámara Nacional de Cemento; industria acerera, cifras calculadas a partir de IMC, 1933-1937.

<sup>a</sup> Véase la nota a del cuadro 3.1.

<sup>b</sup> La producción dividida entre la capacidad instalada, expresada como porcentaje.

CUADRO 10.2. Tasas estimadas de ganancia del capital accionario, 1933-1937 (pesos corrientes)

Año	Capital accionario	Utilidades	Tasa de ganancia
<b>Fundidora Monterrey</b>			
1933	12 501 456	1 300 653	10
1934	12 301 549	1 877 941	15
1935	12 704 095	3 029 919	24
1936	15 104 104	1 872 643	12
1937	18 341 610	1 941 525	11
<b>El Buen Tono</b>			
1933	8 300 000 <sup>a</sup>	-266 718	-3
1934	7 817 149	13 890	0
1935	7 600 000 <sup>b</sup>	-19 648	0
1936	7 400 000 <sup>b</sup>	-127 308	-2
1937	7 134 413	8 043	0
<b>CIDOSA</b>			
1933	14 500 000 <sup>a</sup>	26 565	0
1934	13 425 552	971 069	7
1935	13 562 973	1 192 167	9
1936	19 066 278	1 318 359	7

FUENTES: Fundidora Monterrey, cifras calculadas a partir de *FMA*, 1933-1937. Para El Buen Tono, a partir de *BFM*, 1 de julio de 1933, p. 1; 31 de diciembre de 1933, p. 17; 10 de mayo de 1934, p. 1; 14 de mayo de 1935, p. 1; 22 de diciembre de 1936, p. 1; 31 de diciembre de 1936, p. 25; 27 de julio de 1937, p. 1; 30 de abril de 1938, p. 1. Para CIDOSA, a partir de *BFM*, 26 de junio de 1934, p. 1; 27 de junio de 1934, p. 8; 3 de mayo de 1935, p. 1; 6 de mayo de 1936, p. 1; 8 de mayo de 1936, p. 2; 5 de noviembre de 1936, p. 1; 28 de abril de 1937, p. 1.

NOTA: Para un examen completo del método utilizado tanto para el cálculo de las utilidades, el capital accionario y la tasa de ganancia como para el ajuste de las cifras brutas, véase Haber, 1985, apéndice A.

<sup>a</sup> Estimaciones basadas en la suposición de que el capital accionario cambió de manera proporcional entre 1932 y 1934.

<sup>b</sup> Estimaciones basadas en la suposición de que el capital accionario cambió de manera proporcional entre 1934 y 1937.

el cuadro 10.3). Únicamente la Compañía Cervecera de Toluca y México, la cual no había obtenido ganancias en muchos años, dejó de beneficiarse de la recuperación, y finalmente quebró en 1935, quiebra que, al igual que las de muchas otras cerveceras más pequeñas e

CUADRO 10.3. Dividendos reales, compañías manufactureras seleccionadas, 1933-1938 (pesos de 1940 por acción)

Año	El Buen Tono		S.A. CIDOSA		S.A. Abad		Jobo-nera		San Raf		Fund. Toluca y Méx.		Cig. Méx.		Cerv. Méx.	
	Divid.	Índef.	Divid.	Índef.	Divid.	Índef.	Divid.	Índef.	Divid.	Índef.	Divid.	Índef.	Divid.	Índef.	Divid.	Índef.
1933	0	0	0	0	0	0	0	0	14	13	0	0	0	0	0	0
1934	0	4	0	0	2	12	11	15	0	0	0	0	0	0	0	0
1935	0	0	38	0	1	14	12	24	0	0	0	18	4	0	0	0
1936	0	0	35	1	0	0	5	25	0	11	0	16	5	0	0	0
1937	0	4	0	0	1	0	0	11	0	0	29	7	0	0	0	0
1938	0	3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	25	0	0	0

FUENTE: Cifras calculadas a partir de *BFM*, 1933-1938. No se han incluido dividendos en especie. Véase el cuadro 7.2, "Tab. Méx.", La Tabacalera Mexicana. Las cifras fueron dadas por las compañías manufactureras seleccionadas, y deflacionadas de acuerdo con el índice de precios implícitos desarrollado en Haber, 1985, apéndice B.

\* Compañía liquidada por los accionistas en 1934.

CUADRO 10.4. Producción cervecera nacional y de la Cervecería Cuauhtémoc, 1933-1940 (miles de litros)

Año	Producción nacional	Ventas de la Cuauhtémoc <sup>a</sup>	Participación de la Cuauhtémoc en el mercado
1933	52 991	19 082	36.0%
1934	67 368	24 305	36.1
1935	82 513	29 291	35.5
1936	98 893	36 355	36.8
1937	120 805	44 225	36.6
1938	129 802	43 483	33.5
1939	160 452	49 052	30.6
1940	179 198	54 709	30.5

FUENTES: *México* [12], 958; Cervecería Cuauhtémoc, información inédita de ventas.  
<sup>a</sup> Entendidas como equivalentes a la producción anual, bajo el razonable supuesto de que la producción y las ventas anuales de la industria cervecera son casi idénticas, debido a la corta vida del producto.

ineficaces en todo el país, formó parte del proceso de recuperación de la industria en su totalidad. El ciclo que ahora concluía se había iniciado durante el porfirismo, cuando las grandes cerveceras expulsaban del mercado a los pequeños productores y luego les compraban sus instalaciones. Toluca y México, incapaces de competir con la embotellada combinada de la Cuauhtémoc, la Motezuma y la Modelo, fue finalmente obligada a cerrar, de manera que vendió su aparato productivo a la Modelo. Otras pequeñas empresas de la industria cervecera tuvieron el mismo destino.<sup>15</sup>

La industria textil de algodón, deprimida desde mediados de la década de los veinte, también había crecido y volvía a ser rentable. Como se puede observar en el cuadro 10.5, la producción se elevó poco más de 60% entre 1932 y 1937, acompañada por un aumento en la productividad de la mano de obra y el capital. La producción por trabajador ascendió en más de 25%, mientras que la producción por huso activo —equivalente de la productividad del capital— aumentó un altísimo 56%. El crecimiento tanto en producción como en productividad vino acompañado por la recuperación de ganancias.

<sup>15</sup> Serrano, 1955, 6-8.

CIDOSA, el productor más importante del país, que había operado con pérdidas desde 1929, comenzó a obtener importantes utilidades para mediados de la década de los treinta, y entre 1934 y 1936 la tasa promedio de sus ganancias fue de 8% anual (véase el cuadro 10.2). Asimismo, al igual que algunos otros grandes productores, como CIVSA, pagó jugosos dividendos en 1935 y 1936.

Es importante señalar que varias de las grandes empresas textiles, como las compañías industriales de Atlixco y de San Antonio Abad, seguían en crisis durante la segunda mitad de la década de los treinta, por lo que no pagaron dividendos a sus accionistas (véase el cuadro 10.3). Simultáneamente, las empresas que sí distribuyeron dividendos no lo hacían de manera regular, como hubiera podido esperarse, dado el incremento en la productividad y la producción. La información cualitativa, en particular los informes consulares de los agregados comerciales estadounidenses, reflejan este juicio. Es probable que durante aquella década haya ingresado al mercado un gran número de pequeñas empresas que desafiaban exitosamente a los viejos gigantes porfirianos. La información disponible señala que aunque las grandes y antiguas empresas operaban con uno o dos turnos diarios, las nuevas lo hacían con tres.<sup>16</sup> Así pues, el auge general de la industria no necesariamente se tradujo en el aumento de las ganancias de todos los antiguos productores.

Esta situación de producción creciente sin una elevación en la rentabilidad también caracterizó a la industria tabacalera. Su producción aumentó 67% entre 1932 y 1937, ya que pasó de 536 millones de cajetillas a 894,<sup>17</sup> pero las cifras de ganancias y dividendos de El Buen Tono, la Cigarrera Mexicana y La Tabacalera Mexicana no sugieren que las empresas operaran de manera óptima. El Buen Tono rindió pérdidas o ganó muy poco anualmente entre 1932 y 1937; el único síntoma alentador para sus accionistas fue que las pérdidas resultaron menores que en los últimos años de la década de los veinte, cuando llegaron a ser del orden de 10 a 13% anual sobre el capital accionario (véase el cuadro 10.2). Como es fácil imaginar, la empresa no pagó

<sup>16</sup> Véanse, por ejemplo, los informes reimpresos en *Amcham*, abril de 1934, p. 6; julio de 1934, p. 10; enero de 1935, p. 12; marzo de 1935, p. 5; abril de 1935, p. 24; junio de 1935, p. 8; julio de 1935, p. 25; agosto de 1935, p. 23; septiembre de 1935, p. 23; enero de 1936, p. 28; mayo de 1936, p. 12; julio de 1936, p. 23; septiembre de 1937, p. 13; octubre de 1937, p. 12; febrero de 1939, p. 32; abril de 1939, p. 21.

<sup>17</sup> *México* [12], 959.

CUADRO 10.5. Industria textil de algodón, principales indicadores económicos, 1933-1940

Año	Fábricas en operación	Fusos activos	Telares activos	Trabajadores*	Algodón (ton) <sup>b</sup>	Ventas (miles de pesos corrientes) <sup>c</sup>	Capital (miles de pesos corrientes)
1933	153	869 837	30 981	36 822	41 229	95 245	64 005
1934	160	—	32 605	40 319	—	—	—
1935	179	876 771	32 861	40 321	50 028	—	—
1936	207	875 672	33 971	42 716	53 642	—	—
1937	224	865 356	35 631	43 249	55 803	—	—
1938	221	865 626	34 987	43 299	50 809	—	—
1939	175	—	—	42 603	49 119	—	—
1940	193	—	—	43 698	51 507	—	—

Fuentes: Cifras obtenidas a partir de Mélico [54]; De la Peña, 1938, 7, *op. cit.*, 22 de junio de 1933, p. 1; Mélico [53]; Mélico [30], 14, Mélico [12], 956.

Nota: A partir de 1934, la información proviene de Mélico [12], la cual proporciona valores para el periodo previo a 1934 que difieren ligeramente de otras fuentes.

\* No incluye personal administrativo.

<sup>b</sup> Total de algodón consumido durante el año.

<sup>c</sup> Valor en libros de la maquinaria y la planta al final del año. Excluye las fábricas de tejidos.

dividendos en esos años. De igual forma, La Tabacalera Mexicana y la Cigarrera Mexicana no produjeron cuantiosos dividendos; la primera sólo pagó pequeñas cantidades en 1935, 1936 y 1937, y la otra no pagó nada en absoluto (véase el cuadro 10.3).

La razón por la cual la producción pudo crecer a pesar de que el desempeño de las empresas no era del todo bueno fue la creciente competencia de El Águila, la cual se adueñó de aproximadamente dos terceras partes del mercado. Aunque no se dispone de información financiera sobre esta compañía, el hecho de que la producción se haya incrementado de manera tan notable desde principios de la década de los treinta, implica que muy probablemente hizo funcionar sus gigantescas instalaciones a un nivel casi óptimo y que su desempeño financiero mejoró desde la década de los veinte. Si concedemos que la participación en el mercado no se modificó entre 1932 y 1937, El Águila habría operado al 67% de su capacidad en este último año;<sup>18</sup> puesto que es muy factible que en 1937 haya cubierto un porcentaje mayor del mercado que en 1932, la tasa de uso de su capacidad instalada quizá fue superior a esta cifra.

Sin embargo, esto no significa que los tres gigantes porfirianos estuvieran en quiebra. El notorio aumento en el consumo de cigarrillos implica que enfrentaban un mercado mucho más amplio que el anterior. Aunque tal vez los precios eran bajos debido a la creciente competencia, es probable que su nivel de producción se haya elevado, lo que les habría permitido utilizar sus plantas de manera más eficaz. La información del mercado de valores da cierta credibilidad a esta interpretación. El precio real de las acciones de La Tabacalera Mexicana aumentó en 50% entre 1932 y 1936, mientras que el de El Buen Tono se duplicó y el de la Cigarrera Mexicana permaneció invariable. Los precios de las acciones descendieron en 1937 a raíz de un ligero pánico financiero, pero aun así permanecieron por encima de su nivel de 1932, lo cual no habría ocurrido si efectivamente El Águila hubiese constituido una amenaza real.<sup>19</sup>

Así, el periodo comprendido entre 1933 y 1938 fue relativamente bueno para la industria y los industriales mexicanos. La producción, la productividad y las ganancias se incrementaron, y de ahí que los

<sup>18</sup> Calculado a partir de *ibid.*; Mélico [35], cuadro de producción, sin núm. de pág.

<sup>19</sup> Se utilizan las cifras de 1936 debido a que no se dispone de información para algunas empresas después de esta fecha. Para series en torno a precios reales y nominales de las acciones desde el porfirato hasta 1938, véase Haber, 1985, cap. 5.



industriales nuevamente hayan obtenido importantes rendimientos financieros reales sobre sus inversiones. En el cuadro 10.6 he calculado las inversiones posibles para las 12 empresas manufactureras que analizamos en periodos anteriores. Como antes, supuse que nuestro inversionista hipotético compró las acciones en la parte más baja del ciclo empresarial en 1932 y las vendió en 1938, cuando el mercado comenzaba a declinar nuevamente. Calculé la ganancia o pérdida real del capital accionario, así como las ganancias reales de todos los dividendos pagados entre principios de 1933 y fines de 1938, rendimientos combinados que luego comparé con el precio de compra de 1932.

La información demuestra que invertir en el mercado mexicano de valores a mediados de la década de los treinta era una forma razonablemente buena de hacer dinero. Los inversionistas habrían perdido una cantidad importante en sólo una de las 12 compañías analizadas, la desafortunada Compañía Cervecera de Toluca y México. La inversión en otras cuatro —El Buen Tono, la Cigarrera Mexicana, CIVSA y la Compañía Industrial de Atlixco— no habría producido ganancias pero tampoco pérdidas, mientras que en las otras siete empresas nuestro inversionista habría obtenido rendimientos importantes, que oscilan entre 4 y 15% anual. En promedio, los rendimientos reales de la cartera de 12 empresas habrían sido de un sólido 5.6% anual.

El aumento de los rendimientos para los inversionistas se asoció con una nueva oleada de inversiones, el primer incremento sectorial en derogaciones de capital desde fines del porfiriato. A partir de 1935, los inversionistas de nuevo comenzaron a inyectar sus recursos a las empresas manufactureras. A nivel general, los gastos reales en la formación de capital privado fijo para 1939 eran 167% superiores a los de 1932, cuando la crisis económica focó fondo.<sup>20</sup> En parte, esta nueva ronda de inversiones en la industria fue resultado de la reinvención de las ganancias de los gigantes industriales como Fundidora Monterrey, CIDOSA y San Rafael. Sin duda, las pocas compañías fundadas durante los primeros años de la década de los veinte también emprendieron proyectos de modernización de capital. Las nuevas inversiones llegaron aún más lejos en manos de un grupo de pequeños industriales, casi todos ellos llegados a México poco tiempo antes, que se concentraron en nuevas industrias como telas de rayón y tejidos. En los años posteriores a la Segunda Guerra Mundial, serían

<sup>20</sup> Obtenido a partir de Cárdenas Sánchez, 1982, 210.

CUADRO 10.6. Ganancias reales para los inversionistas, 1933-1938 (pesos de 1940)

Compañía	Precio de las acciones en 1932	Aumento en el valor del capital <sup>a</sup>	Dividendos totales 1933-1938	Rendimientos totales <sup>b</sup>	Tasa anual de ganancias <sup>c</sup>
San Ildefonso	38	-1	11	10	4.0%
El Buen Tono	56	1	0	1	0.3
San Rafael	40	-22	42	20	7.0
CIDOSA	91	44	73	117	14.8
Jabonera	-	-	-	0 <sup>d</sup>	0 <sup>d</sup>
Cig. Mex.	12	0 <sup>d</sup>	0 <sup>d</sup>	0	0 <sup>d</sup>
Toluca y México	5	-1 <sup>d</sup>	0 <sup>d</sup>	-1	-7.1 <sup>d</sup>
Atlixco	18	-6	5	5	-1.0
CIVSA	95	-23	26	3	0.5
Func. Mont.	90	21	87	108	14.0
S.A. Abad.	38	19 <sup>d</sup>	0 <sup>d</sup>	19	14.5 <sup>d</sup>
Cerv. Mac.	159	21	89	110	9.2
Tab. Mex.	50	25 <sup>e</sup>	17	42	10.7
Tasa anual de ganancias <sup>f</sup>					5.6%

Fuente: Cifras calculadas a partir de *IFM*, 1932-1938.

<sup>a</sup> Diferencia real en el precio de las acciones, 1932-1938. Los cálculos suponen que las acciones se compraron a fines de 1932, una vez pagados todos los dividendos de 1932.

<sup>b</sup> Rendimientos totales reales más aumentos reales del valor del capital.

<sup>c</sup> Tasa promedio de ganancias reales calculada durante tres años.

<sup>d</sup> 1932-1935. Tasa anual de ganancias calculada durante tres años.

<sup>e</sup> 1932-1936. Las cifras de dividendos abarcan hasta 1938. Se supone que no ocurrieron cambios en los precios de las acciones de 1936 a 1938.

<sup>f</sup> Supone una distribución igual de los recursos de los inversionistas entre todas las acciones de la cartera.

CUADRO 10.7. Valor estimado de la planta física de Fundidora Monterrey, CIDOSA y El Buen Tono, 1933-1937

Año	Fundidora Monterrey	CIDOSA	El Buen Tono
1933	7 528 179	5 182 687	—
1934	6 530 203	4 680 486	4 442 664
1935	6 881 765	4 225 794	—
1936	7 449 916	9 282 576	—
1937	8 868 257	—	4 238 821

FUENTE: Véase el cuadro 10.2.  
NOTA: Véase la nota del cuadro 8.8.

estos industriales quienes desempeñarían un papel clave en la manufactura mexicana.

En lo que se refiere a las industrias más antiguas, la información disponible indica que había muchas inversiones nuevas. Las empresas que no habían invertido mayormente en plantas y equipo a partir de los últimos años del porfiriato, ahora comenzaban a modernizar sus fábricas. La serie sobre el valor estimado de la planta física del productor más importante en cada uno de los tres ramos —acero, textiles de algodón y cigarrillos— muestra que en dos de los tres se llevaron a cabo importantes programas de inversión a mediados de la década de los treinta (véase el cuadro 10.7). De esas tres, solamente la compañía cigarrera El Buen Tono, la cual perdía dinero a causa de la creciente competencia, no impulsó un programa sustancial de nuevas inversiones de capital. Por su parte, en 1934 Fundidora Monterrey comenzó a reinvertir sus ganancias en sus instalaciones, con lo cual el valor de su planta física aumentó 36% entre 1934 y 1937. En CIDOSA se instrumentó un programa de inversiones aún más ambicioso, el cual por lo menos duplicó el valor de sus cuatro fábricas de hilados y tejidos de algodón entre 1935 y 1936. Las cifras de la capacidad instalada en la industria cementera señalan algo similar (no disponemos de información sobre el valor de la planta), es decir, un incremento de 37% entre 1931 y 1938 (véanse los cuadros 9.5 y 10.1).

Las empresas iniciaron nuevos programas de inversión debido a que sus socios, cuya confianza fue alentada por la reciente ola de ganancias, comenzaron a revalorar el capital accionario de sus compañías. Durante la década de los veinte, los industriales mexicanos

habían subvaluado considerablemente sus inversiones, lo que provocó que la tasa valor en el mercado-valor nominal de las tres empresas de que venimos hablando fuera inferior a la alcanzada durante el porfiriato.<sup>21</sup> A partir de 1933, los inversionistas empezaron a convenirse de que sus bienes eran más valiosos, y por consiguiente impulsaron los precios de sus acciones, y con ellos el valor del capital accionario en el mercado. Un índice de la tasa valor en el mercado-valor nominal (considerando a 1907 igual a 100) apunta en el sentido de que los inversionistas revaloraron su capital por un factor de dos a tres entre 1932 y 1937 (véase el cuadro 10.8). Puesto que ahora las empresas podían obtener más capital de los mercados financieros por cada unidad accionaria, comenzaron a reinvertir.

La aparición de nuevas empresas tuvo el mismo significado que la renovación del programa de inversiones de las compañías más antiguas. Como era de esperarse, las nuevas compañías no entraron en competencia con los gigantes establecidos, en cuyo poder dejaron la producción de cerveza, acero y papel, así como otras operaciones de capital intensivo y de integración vertical. Las empresas de reciente creación eran básicamente pequeñas operaciones que se concentraron en actividades como el tejido de algodón y rayón, y en la producción de telas de seda y algodón de alta calidad.<sup>22</sup> Con el surgimiento de toda una nueva variedad de artículos, como tela para camisas de alta calidad, terciopelos de algodón y telas para tapicería, estas compañías llegaron a ocupar un lugar importante en el mercado. Su ingreso a la esfera productiva y comercial se refleja claramente en el cuadro 10.5, en el que puede advertirse el notable aumento en la cantidad de empresas activas en la industria textil de algodón. Un análisis de la información permite deducir que las aproximadamente 70 empresas que comenzaron a producir telas de algodón en la década de los treinta eran en su mayoría pequeñas operaciones, motivo por el cual entre 1933 y 1938 descendió sustancialmente el número promedio de telares y husos por fábrica de algodón. La cantidad de telares por fábrica disminuyó 22%, de 202 a 158, y 30% el número de husos, que pasó de 5 627 a 3 917.

La aparición de nuevas empresas fue aún más notable en otras

<sup>21</sup> Véase el capítulo 8 para un examen más completo acerca de la tasa valor de mercado-valor nominal y del método que se utilizó para calcularla.

<sup>22</sup> *Amcham*, abril de 1934, p. 6.

CUADRO 10.8 Tasa de valor en el mercado nominal del capital accionario de Fundidora Monterrey, CIDOSA y El Buen Tono, 1932-1937

Año	Fundidora Monterrey	CIDOSA	El Buen Tono
1932	66	12	6
1933	84	37	9
1934	113	50	18
1935	155	40	14
1936	152	40	17
1937	113	—	17

FUENTES: Los precios en el mercado fueron calculados a partir de *SNH*, 1932-1938; el valor nominal a partir de las mismas fuentes del cuadro 10.2.

NOTA: Véase la nota del cuadro 8.1.

ramas de la industria textil. Durante este periodo surgieron literalmente cientos de compañías de pequeña escala que producían artículos como *creppón*, *crep* de rayón y géneros de punto. De hecho, de las 692 empresas incluidas en el registro fiscal de la industria textil en 1938, más de la mitad fabricaba estos nuevos productos.<sup>23</sup>

Además de su novedad, estas empresas tenían otros dos atributos interesantes. El primero era su dimensión financiera: casi ninguna de ellas tenía un capital superior a 100 mil pesos, y la mayor parte contaba con menos de 10 mil; su sobrevivencia se debió a que en los productos que manufacturaban no había economías de escala significativas. El segundo atributo era que, al igual que los gigantes porfirianos, la mayoría de sus propietarios no eran mexicanos. En efecto, lo más sorprendente de este nuevo grupo de empresarios es que eran predominantemente tanto judíos provenientes de Europa oriental como libaneses y sirios, los cuales habían llegado a México en la década de los veinte huyendo de la persecución religiosa — muchos de los sirios y libaneses eran judíos y cristianos maronitas —, de modo que se establecieron como comerciantes al menudeo en el negocio de las telas. Buena parte de ellos comenzaron vendiendo calcetines, ropa interior y productos similares de puerta en puerta; en la década de los treinta ya habían acumulado tanto capital que

<sup>23</sup> México [52].

adquirieron pequeñas fábricas. De esta manera, el registro fiscal de la industria textil de 1938 está repleto de nombres como Eli Dwedk, Izzat Nacif, Amade Zidam, León Zakowsky, Jorge David Assef, Jacobo Farji y Alejandro Kleyff.<sup>24</sup> Estos eran, de hecho, los empresarios que Sanford Mosk llamó "El Nuevo Grupo" — sin identificar sus orígenes nacionales — en su clásico estudio *Industrial Revolution in Mexico*,<sup>25</sup> mismos personajes que en la década de los cincuenta integrarían la Cámara Nacional de la Industria de la Transformación, la cual conseguiría en su tiempo lo que los viejos industriales del porfirato habían logrado en el suyo: que el gobierno les otorgara la protección arancelaria y los subsidios de que precisaban para competir con los productos extranjeros.

La idea de que durante el gobierno de Cárdenas (1934-1940) existieron nuevas inversiones puede resultar extraña para algunos lectores. En efecto, a Cárdenas suele considerársele como enemigo del capitalismo; la nacionalización de la industria petrolera y la aceleración de la reforma agraria son, según la mayoría de los investigadores, las pruebas que sustentan tal argumento. Pero lo cierto es que, más que un anticapitalista, Cárdenas fue un nacionalista en asuntos económicos y en general un hombre inteligente en cuestiones políticas. La reforma agraria se llevó a cabo para garantizar la paz social. La nacionalización del petróleo fue un ataque dirigido no contra la empresa privada, sino contra las compañías extranjeras que se habían colocado por encima del Estado. Diversos estudiosos han exagerado el conflicto entre el gobierno de Cárdenas y los intereses de la familia empresarial Garza Sada — la cual controlaba la Cervecería Cuauhtémoc y la Vidriera Monterrey —, argumentando que este hecho demuestra la existencia de un conflicto generalizado entre el sector privado y el gobierno durante la década de los treinta.<sup>26</sup> Sin embargo, la realidad es que el conflicto entre los Garza Sada y Cárdenas fue una disputa particular que no involucraba a la clase industrial en su totalidad. Como lo deja ver este análisis acerca de la confianza de los capitalistas y las nuevas inversiones accionarias, los productores mexicanos de manufacturas no consideraban que el gobierno reformista de Cárdenas fuera especialmente contrario a sus intereses.

<sup>24</sup> *Ibid.*

<sup>25</sup> Mosk, 1950.

<sup>26</sup> Véase, por ejemplo, Hamilton, 1982.

Aparte del petróleo, el único caso de nacionalización de una industria durante el régimen de Cárdenas fue el de las compañías cementeras de propiedad foránea que despidieron a trabajadores mexicanos, e incluso aquí el proceso de expropiación se había iniciado antes de que ese gobierno iniciara sus funciones. Por citar un ejemplo, en 1931 la compañía Cementos Tolteca compró Cementos Cruz Azul al Banco Nacional de México, el cual la había recuperado cuando, durante la revolución, quedó sujeta a administración judicial. Ambas compañías operaban en el estado de Hidalgo y producían para el mercado de la ciudad de México. El plan de la Tolteca era vencer a su rival para apropiarse del monopolio regional. Los problemas con el gobierno se iniciaron cuando el administrador escocés de Tolteca despidió a todos los obreros de la Cruz Azul sin indemnización, lo que obligó a los trabajadores a apelar al gobierno. El 21 de mayo de 1931 la fábrica fue expropiada, y en octubre del mismo año la compañía recibió una compensación de 1.3 millones de pesos de parte de las autoridades de Hidalgo. No fue hasta 1934 que los trabajadores formaron una cooperativa, a la cual el gobierno de Cárdenas le transfirió la propiedad de la empresa en 1936.<sup>27</sup>

Tres cosas sorprenden de este episodio. En primer lugar, la compañía en cuestión, Cementos Tolteca, era de propiedad extranjera casi en su totalidad, pues se hallaba bajo el control de la Portland Cement Co. Ltd., con sede en Londres (un rasgo bastante irónico, ya que Cementos Tolteca anunciaba su producto como "El cemento de México"). En segundo, el proceso de expropiación se había iniciado mucho antes de que Cárdenas llegara a la presidencia, una vez ocurrido lo cual simplemente continuó una acción iniciada tiempo antes. En tercero, todo ello no habría sucedido si Cementos Tolteca no hubiera despedido a los trabajadores de Cruz Azul sin su debida indemnización.

Así, aun con la creciente organización de la clase trabajadora mexicana y los diversos conflictos entre algunos elementos del sector privado y el Estado, los industriales mexicanos no vieron en Cárdenas una amenaza a sus intereses mayor que la que pudieron haber representado los anteriores gobiernos posrevolucionarios. Por el contrario, lo más probable es que hayan pensado que su régimen aportaba un factor positivo, puesto que invertía cuantiosos fondos en programas

<sup>27</sup> García Ochoa, 1971, 100-101.

de infraestructura que integrarían aún más al mercado nacional. Además, el hecho de que tal presidente haya logrado la paz social en México mediante la organización de la clase obrera — convenientemente controlada por el Estado — y la ejecución de la reforma agraria — sin por ello eliminar el concepto de propiedad privada —, seguramente también representó para los industriales una medida que no tardaría en beneficiarlos. Ciertamente, a fines del gobierno cardenista, los industriales mexicanos ya no tenían motivos para temer a los caprichos de un sistema político inestable. Por consiguiente, decidieron reinvertir parte de sus ganancias en nuevas plantas y equipo, convencidos nuevamente, como lo habían estado durante el porfiriato, de que a la larga sus inversiones serían rentables. Esta vez sí tenían razón.