



# La migración internacional de los capitales: la inflexión de la independencia

## La experiencia del Perú y de los países andinos

*Heraclio Bonilla*

Historiador peruano. Profesor de la Universidad Nacional de Colombia.

Varios países de la región andina se aprestan a celebrar el Bicentenario de su independencia de la dominación impuesta por la metrópoli española a lo largo de tres largas centurias. Por Bicentenario debe entenderse la constitución de las primeras Juntas de Gobierno, las que a imagen y semejanza de lo ocurrido en la península, trataron de llenar el vacío político provocado por la destitución y prisión de Dn. Fernando VII, el monarca español, por parte

de Napoleón Bonaparte y de su ejército. De acuerdo a la doctrina neo-tomista que era el fundamento del orden político de entonces, cuando ocurriera el descoyuntamiento del Príncipe, la soberanía era asumida por el pueblo, en nombre del Rey y hasta que éste ocupase de nuevo el poder. Así se inició, en España, un intenso proceso cuyas aristas más significativas fueron el establecimiento de la Junta Central de Sevilla, la Regencia, la convocatoria de las Cortes, la promulgación de la

Constitución de 1812, el retorno de Fernando VII al poder en 1814, la revocatoria de la Carta constitucional, y la rebelión del Coronel Riego en 1820 y la nueva promulgación de la Carta abrogada en 1814.

En las colonias hispanoamericanas un proceso exactamente similar ocurrió con la instalación de Juntas en Quito, Charcas, La Paz, Buenos Aires, Caracas. De manera significativa esas juntas no se establecieron en el Perú, en parte por el terror que produjo en los criollos el levantamiento de Tupac Amaru en 1780 y por la presencia del virrey Fernando de Abascal, el marqués de la concordia, quien más bien fue el eficaz garante del orden colonial y cuya eficacia fue tan notable en la supresión de la sedición que se produjo en el entorno. Esas Juntas fueron efímeras hasta la victoria final de Ayacucho en 1824, lo que no impide que en la memoria colectiva de estos pueblos se las celebre como el primer gesto en la búsqueda de un destino político diferente. Que se buscaran la independencia o la autonomía, es un asunto abierto a la discusión académica en curso.

Pero más allá de esta polémica necesaria, no es menos evidente que las Juntas y la independencia definitiva de España que la siguió, constituyen un punto de inflexión importante por lo menos en dos dimensiones significativas. La primera fue sobre el flujo de los capitales internacionales, y la segunda sobre la política económica seguida por las nuevas repúblicas en relación al comercio internacional. Este trabajo se limita a examinar el impacto de la Independencia sobre los flujos del capital, tanto en el corto como en el mediano plazo, colocando la experiencia del Perú en un contexto más amplio, el de la región andina, por razones de claridad y de contexto.

### *El impacto de la Independencia*

Hasta fines del siglo XVIII Hispanoamérica fue una exportadora neta de capitales con destino a Europa, a través de España, pero después de la independencia fue una importadora neta de las mismas, con las consecuencias conocidas de endeudamiento, cesación de pagos, bancarrotas, en un proceso, que continúa hasta las turbulencias financieras del presente. Esto no significa que las cajas reales durante la Colonia no hayan experimentado déficits, en el sentido que sus recaudos no siempre fueron suficientes para cubrir sus gastos, en especial, cuando tenían que financiar la supresión de disidencias, pero esos desequilibrios se arreglaban a través de transferencias internas, de las cajas más fuertes a la más débiles, o a través de situados como lo ilustra el sostenimiento de las murallas de Cartagena, la verdadera visagra entre el nuevo y el viejo mundo.

Como lo señala Carlos Marichal en su importante libro *La bancarrota de la Nueva España* fueron estas desmedidas exigencias de la Metrópoli las que terminaron produciendo el quiebre de la Caja real más importante que España tenía en América, de manera que preparan su fragilidad incluso antes que irrumpiera la rebelión de 1810. Si eso ocurrió con la Caja y el Virreinato más opulento, puede deducirse lo que experimentaban las cajas y los virreinos menos favorecidos. En el caso de la Nueva Granada, de manera específica, los informes sucesivos de los vireyes, en sus Relaciones de Mando, traducen su incapacidad de enviar excedentes a España por sus necesidades domésticas, y sólo el Virrey Ezpeleta, en 1796, declara que fue capaz de remitir «algún sobrante» a España.

Estas dificultades se agravaron con las guerras de la Independencia por razones totalmente obvias: los enfrentamientos destruyeron los activos de minas y haciendas, los soldados confrontados en uno y otro bando eran trabajadores de haciendas (colonos o esclavos), los animales de carga fueron destinados a otros servicios, el financiamiento de las tropas se hizo a través de confiscaciones y embargos que erosionaron de manera significativa su economía. Es por eso que los viajeros europeos que visitaron el continente luego de la independencia, recurrieron a una metáfora muy precisa para describir su situación : al igual que a la Venus del Milo, decían, faltaban aquí dos brazos: mano de obra y capitales.

Por consiguiente, luego de la Independencia los nuevos estados de estas jóvenes repúblicas nacieron con déficits impresionantes, como consecuencia de escasos o nulos recaudos dada la contracción de sus economías hasta la segunda mitad del siglo XIX y de gastos excesivos, derivados del enorme peso de los gastos de guerra, no sólo contra España, sino también con los otros países que surgieron de la disolución del pacto colonial. En este contexto, el único recurso fue Inglaterra, con la capacidad financiera de atender, bajo la forma de préstamos, los requerimientos urgentes de la América Latina, tan boyante era su situación que incluso los ahorristas ingleses estuvieron dispuestos a financiar países inexistentes, como lo demuestra la experiencia del préstamo de 200 mil libras esterlinas otorgadas a Poyais y a su «príncipe» Mc. Gregor.

Es así que en 1822 se realizaron cuatro emisiones por un valor nominal de 3.650.000 libras esterlinas, seguidas de otras diez entre 1824 y 1825 por un total de 17.470.000. De este

total, 21.129,000 libras esterlinas, el otorgado a México por 7 millones fue el más grande. Viniendo luego los préstamos a la Gran Colombia (6.750.000), Brasil (3.200.000), Perú (1.816.000), la provincia de Buenos Aires (1.000.000), las provincias unidas de Centroamérica (163,000). Por cierto que estos préstamos no fueron la única modalidad asumida por la migración del capital inglés, porque también se produjo inversiones directas, sobre todo para reactivar los centros mineros de Hispanoamérica, las que entre 1824 y 1825 alcanzaron un total de 24,190,000 libras esterlinas. Pero estas inversiones directas fueron un fiasco, produciendo más bien la primera gran crisis financiera de 1825 y la renuencia a continuar este tipo de colocaciones por lo menos hasta los inicios del último tercio del siglo XIX. Los tiempos eran otros: más que la inexistencia de vetas importantes, no se contaba más con el mecanismo casi gratuito de asignación y de retención de la mano de obra que era la vieja mita minera.

Todas estas operaciones de préstamos fueron un desastre, tanto para los bondholders ingleses como para los países que lo solicitaron. Quienes ganaron fueron los especuladores de la bolsa y los agentes de gobierno. Los primeros a través de la manipulación de las tasas de interés, de la brecha entre el precio nominal y real de los títulos, de la intervención en los fondos de amortización, de las arbitrarias comisiones recibidas en cada operación de préstamo. Los segundos, por el uso indebido y sin control de las sumas obtenidas o por la asignación de esos recursos a fines distintos a los fijados inicialmente. Como no existieron en ese momento ni el FMI ni el Banco Mundial para imponer una mínima disciplina en estas operaciones, y como los ahorristas no tenían

todavía la capacidad política para obtener un respaldo decisivo del Gobierno inglés en sus reclamos, estos préstamos tuvieron que esperar tiempos mejores para su redención, con el agravante, para las finanzas de las nuevas repúblicas, que cuando la «conversión y consolidación de la deuda externa» finalmente se realizaba, los intereses devengados eran por lo menos el triple del valor de la deuda principal. Las emisiones posteriores eran, así, operaciones para el pago y el retiro de los títulos en circulación, única garantía de éxito para la nueva operación financiera. Pero el pago de la deuda anterior implicaba necesariamente que una parte sustancial de los recursos del Estado estuviera destinado a honrar estas obligaciones, y por lo tanto a desatender necesidades domésticas más imperiosas. La trayectoria del Perú, desde 1822 hasta 1876, ejemplifica en su grado más extremo las peripecias y las dramáticas consecuencias de este proceso, el cual paradójicamente aparece con el amanecer de la libertad.

#### *La deuda externa en la región andina*

La experiencia de los países de los Andes centrales, es decir Ecuador, Perú y Bolivia, con la deuda externa antes de la Primera Guerra Mundial es relativamente marginal en el conjunto de América Latina, razón por la cual las «lecciones» que se puedan obtener no son generalizables en su conjunto. En efecto, en la década de 1870, cuando el flujo de los capitales británicos hacia la región alcanzó su mayor intensidad, los países de la región andina absorbieron solamente un 21% del total colocado en América Latina; e incluso en ese porcentaje fue el Perú el que tuvo una mayor participación, puesto que ni Bolivia ni el

Ecuador, por razones que se discutirán más adelante, atrajeron de manera significativa el interés de los inversionistas extranjeros. Sin embargo, pese a esa relativa marginalidad, la experiencia de aquellos países puede ilustrar importantes cuestiones relacionadas con el impacto del endeudamiento externo sobre las economías domésticas, así como las soluciones alcanzadas en los esfuerzos por disminuir el peso de estas obligaciones. Por eso, este trabajo está orientado a examinar la relación entre deuda externa y desempeño de las economías, por una parte, y a discutir, por otra, las políticas económicas destinadas a resolver la cuestión de la deuda externa, así como las consecuencias derivadas de su implementación.

Pese a que es perfectamente conocido por los especialistas, no es tal vez completamente innecesario precisar que para el conjunto del siglo XIX la fuente principal de los capitales que migraron hacia América Latina fue Inglaterra, y que esa colocación revistió fundamentalmente la forma de préstamos tanto a los gobiernos centrales como a organismos de poder local dotados de representatividad y solvencia. Tales préstamos se gestaron a través de la venta pública de bonos y títulos, proceso en el cual los ahorristas extranjeros, los enviados por los gobiernos latinoamericanos y los brokers encargados de la venta y cotización de los títulos se convirtieron en los actores principales. Por consiguiente —y en claro contraste con la experiencia contemporánea—, la banca privada extranjera no tuvo, por lo menos en los países cuya experiencia se discute, el papel relevante de hoy<sup>1</sup>.

### *La experiencia peruana*

La experiencia del Perú con la deuda externa es prácticamente paralela a su emergencia como República independiente. En efecto, hasta el eclipse del sistema colonial, el Perú había sido exportador neto de capitales, para convertirse en receptor neto de los mismos un año después de dejar de ser colonia de España. Por consiguiente, nace como República virtualmente endeudado y culmina el siglo XIX firmando en 1890 el llamado contrato Grace, por el cual la cuantiosa deuda acumulada a lo largo del siglo es extinguida mediante la cesión a los tenedores de bonos de la deuda peruana, convertidos ahora en accionistas de la empresa británica The Peruvian Corporation, con una parte importante de patrimonio peruano. ¿Qué permitió esa extraordinaria carrera de endeudamiento? ¿Cuál fue el nexo entre endeudamiento y desempeño de la economía? ¿Qué resultados tuvo la modalidad peruana de resolver el endeudamiento? Son las tres cuestiones centrales que se discuten a continuación.

Para comenzar, el cuadro 1 presenta la relación de los préstamos obtenidos por el Perú durante el siglo XIX. En la relación anterior conviene separar, por razones de análisis, los préstamos iniciales de 1822 y 1824 respecto a todo el resto. El contrato para el empréstito de 1822 fue suscrito por Thomas Kinder, un comerciante británico, su monto destinado al financiamiento del gasto corriente, y los bonos fueron garantizados con «todos los ingresos del Estado», especialmente aquellos provenientes de la acuñación y las aduanas. Los fondos para la amortización del primer año fueron asegurados y se fijó un límite en los futuros empréstitos hasta que el primero fuera

pagado<sup>2</sup>. El empréstito de 1824 no contó con el éxito del primero, y si bien sirvió para pagar dos años de intereses del primer empréstito y un año del segundo, el Perú recibió sólo un 25% del monto nominal emitido y tuvo que entrar en un cese virtual de pagos ante la imposibilidad de reunir los recursos necesarios, dado el estancamiento de su economía.

El Perú, al igual que otros países de América Latina, tuvo que acudir al crédito externo para financiar sus gastos corrientes y de esa manera mantener la precaria independencia ganada. Pero esos primeros intentos se frustraron rápidamente, tanto por la insolvencia de los países de la región como por el rechazo de Londres a seguir atendiendo nuevos pedidos de préstamos. Hasta la década de 1840, por consiguiente, las rentas de las aduanas y —sobre todo— el prontamente repuesto tributo indígena colonial, serán prácticamente los únicos soportes del gasto público.

A comienzos de la década de 1840, el Perú inicia el restablecimiento del sector externo de su economía a través de la exportación del guano de las islas, producto fundamentalmente utilizado en la mejora de la productividad agrícola de Inglaterra. Hasta fines de la década de 1870, cerca de 10 millones de toneladas de guano fueron exportadas, generando su venta una importante renta monetaria controlada directamente por el Estado peruano, dada la propiedad que ejercía sobre las islas guaneras. Las implicancias del desarrollo de esta peculiar economía de exportación para el conjunto de la economía peruana han sido en los últimos años motivo de un importante debate académico y no es este el lugar para reproducirlo<sup>3</sup>. Pero con relación al problema del endeudamiento externo del Perú, importa

Cuadro 1. Empréstitos peruanos

Año	Valor nominal (£)	Tasa de interés (%)	Precio de emisión
1822	1.200.000	6,0	82/88
1824	616.000	6,0	78,0
1849	3.736.000	3,0	54/105
1853	2.600.000	4,5	85,0
1862	5.500.000	4,5	95,0
1865	10.000.000	5,0	83,5
1866	5.000.000	7,0	83,5
1869	291.000	5,0	71,0
1870	11.920.000	6,0	82,5
1872	36.800.000	5,0	77,5

Fuente: Bonilla 1984: 146-149

en cambio señalar que la renta guanera generó una bonanza financiera que hacía prescindibles aportes como los tributos de la población indígena, al mismo tiempo que permitía que el Estado tuviera en su poder un recurso importante que no tardó en ofrecer como hipoteca de cada uno de los empréstitos obtenidos entre 1849 y 1872.

Las consecuencias de esta estrategia fueron importantes para el conjunto de la economía peruana. El Estado, como se acaba de señalar, pudo emprender una vertiginosa política de endeudamiento porque contaba con el guano como respaldo. Pero, a su vez, las rentas generadas por venta, que habían pasado a tener un papel importante en el financiamiento del gasto público, al ser utilizadas en un 50% en el pago directo del servicio de la deuda externa, terminaron generando déficit fiscales cada vez mayores, los cuales fueron, finalmente, la justificación para empréstitos adicionales. Esos empréstitos eran en realidad operaciones de conversión y consolidación de la deuda externa, para utilizar el lenguaje de la época,

es decir, préstamos nuevos para refinanciar la deuda existente.

Cuando era ya evidente la significación de la nueva renta guanera en las finanzas del país, se renovaron las presiones internas y externas para que se reanudara el pago del principal de los empréstitos de 1822 y 1824, además de los intereses devengados durante todos los años de cese de esos pagos. Para ese fin, el gobierno tuvo que emitir en 1849 nuevos bonos por un valor de 3.736.000 libras esterlinas y convertir los existentes en nuevas obligaciones. Esta operación, asociada al éxito de la venta del guano, permitió el restablecimiento y la popularidad de los títulos de la deuda externa del Perú y, por consiguiente, su capacidad de conseguir nuevos préstamos, al extremo que entre 1850 y 1875 obtuvo el 36,7% de los 140.887.000 de libras esterlinas a que ascendía el monto global del valor nominal de los empréstitos extranjeros a los gobiernos latinoamericanos durante esos años<sup>4</sup>.

Pero esos créditos sucesivos, en lugar de preparar las bases para el crecimiento de la eco-



Retrato del Mariscal La Mar por Antonio Salas, Colección J. Flores, PUCE. AHBCE



nomía peruana, terminaron paradójicamente por hacerla más vulnerable. En efecto, los bonos emitidos entre 1853 y 1865 totalizaron un valor nominal de cerca de 18 millones de libras esterlinas, que fueron utilizados fundamentalmente para repagos y el saldo para financiar el déficit fiscal<sup>5</sup>. Pero la verdadera vorágine empezó en 1868, cuando José Balta, el Presidente electo, decidió el lanzamiento de bonos de la deuda externa por un total de 49 millones de libras esterlinas, destinados en su mayor parte al financiamiento de un ambicioso programa de construcción ferroviaria para articular las principales regiones productoras de materias primas con los más importantes puertos de exportación. Pero también, como en la década anterior, para seguir refinanciando préstamos pasados: de un monto de 36.800.000 libras esterlinas a que ascendía el préstamo de 1872, nada menos que 21.800.000 estuvieron destinadas a retirar los bonos de los empréstitos de 1865, 1866 y 1870<sup>6</sup>.

La expansión de la deuda externa no sólo evaporó las rentas generadas por el guano, sino que en la década de 1870, al absorber su pago el 42,3% de los ingresos fiscales, terminó por colocar las finanzas públicas del país en un grado de dependencia extremo frente a los créditos externos. Y esto cuando el clima financiero de ese momento no era el de la euforia de las décadas pasadas. En efecto, en 1872, cuando el presidente José Pardo se vio obligado a lanzar la totalidad del empréstito de ese año, sólo 230.000 libras esterlinas en bonos fueron compradas a su precio de lanzamiento, iniciándose un derrumbe irreversible que llevará los precios de esos títulos por debajo de 30 hacia 1876, como un preludio de la segunda y definitiva cesación de pagos del Perú durante el siglo XIX<sup>7</sup>. Pero esta vez la crisis pe-

ruana estallaba en un contexto internacional caracterizado por una profunda depresión, situación que fijaba límites muy estrictos a toda posibilidad de recuperación.

En el Perú de 1876 todos los elementos estaban así reunidos para constituir el escenario de una inmensa debacle, final seguramente no previsto cuando las primeras exitosas exportaciones del fertilizante alimentaron la sensación de una bonanza perdurable. Además de la nueva bancarrota financiera del país, en efecto, el nivel anual de venta del fertilizante había caído drásticamente por su creciente impureza y por la competencia de los fertilizantes sintéticos, situación que motivó que Auguste Dreyfus, el comerciante y banquero del Perú, renunciara a seguir vendiendo guano y a seguir pagando la deuda externa, y todo aquello en circunstancias en que la creciente impopularidad de los títulos extranjeros de la deuda externa, asociada a la desconfianza de los inversores europeos sobre la solvencia de muchos países latinoamericanos, virtualmente cancelaba para el Perú toda posibilidad de salir de esta nueva crisis recurriendo a los métodos tradicionales. En este preciso contexto, la derrota militar de 1879 y la prolongada ocupación del territorio por el ejército chileno no son sino el lógico desenlace de una política caracterizada por el derroche y la imprevisión<sup>8</sup>.

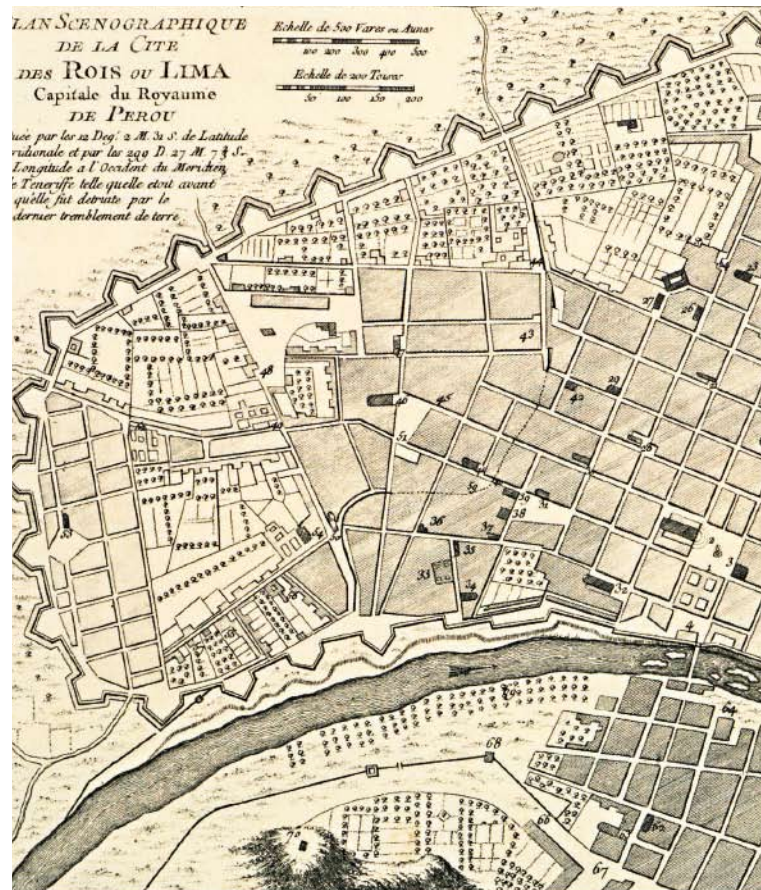
Pero imputar a la deuda externa la responsabilidad de la crisis y la catástrofe financiera del Perú en 1876 no es, por cierto, completamente correcto. Sin duda, el gobierno peruano y muchos bondholders fueron víctimas de inescrupulosos correntistas, quienes encontraron en el negocio de la especulación con estos títulos una fuente segura de beneficios. Pero aquello es sólo una parte de la historia. La otra

tiene que ver con las dificultades inherentes a una economía sustentada en la exportación de un recurso tan sui géneris como fue el guano de las islas, con las decisiones de política tomadas con relación a la utilización de la renta guanera y con la ilusión de creer que los ferrocarriles por sí solos eran los portadores del progreso material y moral del país. Los recursos fáciles obtenidos a través de una eficiente estrategia de endeudamiento, no hicieron sino agravar una situación cuya dificultad central gravitaba en la ausencia de una política económica alternativa.

Sin embargo, la crisis que atraviesa el Perú durante gran parte de la década del 70, pese a toda su gravedad, fue fundamentalmente financiera, y afectó al Estado principalmente por el lado de sus ingresos. Porque, en claro contraste con su bancarrota financiera, los productos tradicionales de exportación experimentaron un crecimiento muy dinámico. En el caso de la plata, por ejemplo, su producción pasa de 1.395.936 onzas en 1874, a 1.427.592 onzas en 1877; mientras que la producción del azúcar se expande de 4.500 toneladas en 1871, a 63.370 toneladas en 1877; y la del algodón de 876.500 libras en 1856, a 9.949.200 libras en 1873<sup>9</sup>. Todo hace pensar, por consiguiente, que de no haber estallado la guerra contra Chile en 1879, el crecimiento continuado del sector de exportación de la economía peruana hubiera tal vez posibilitado la recuperación de los ingresos fiscales y la disminución del déficit fiscal. Pero, esa anomalía de un sistema financiero en pleno caos en un contexto de expansión creciente del producto, ciertamente pudo darse sólo como resultado de la desintegración espacial y económica del país y en ese sentido, constituye una experiencia irrepetible.

Desde la cesación de pagos declarada por el gobierno peruano en 1876 hasta el estallido de la Primera Guerra Mundial, los acontecimientos más importantes con relación a la deuda externa fueron: la constitución del Council of Peruvian Bondholders en 1876, como un grupo de presión para proteger los intereses de los tenedores de bonos; el estallido de una prolongada guerra entre el Perú y Chile entre 1879 y 1884; la firma del contrato Grace en octubre de 1889 para extinguir la deuda externa del Perú a cambio de la cesión de una parte importante del patrimonio peruano y, finalmente, la creación de la Peruvian Corporation, a través de la conversión de bonos de deuda externa en acciones, como la empresa que administraría la gestión de los recursos transferidos a los bondholders a través del contrato Grace.

Este es un resumen muy apretado de un proceso mucho más complejo detallado en otro lugar<sup>10</sup>, pero que fundamentalmente presenta el desenlace de la experiencia del Perú con la deuda externa, desde su Independencia hasta los inicios de la Primera Guerra Mundial. Esvaporadas las rentas del guano, destruida parte de su economía y amputado su territorio durante el conflicto con Chile, las renovadas y esta vez efectivas presiones de los acreedores externos para encontrar una solución definitiva a la deuda pendiente, sólo podían resolverse, dada la precariedad de la economía peruana, mediante la entrega de una porción de sus recursos, de los cuales la cesión de los ferrocarriles a la Peruvian Corporation constituía la concesión más importante. El arreglo de esa deuda externa, por otra parte, era igualmente importante en los esfuerzos de seguir atrayendo capitales extranjeros para financiar el restablecimiento de la economía de expor-



Detalle de plano de Lima. FONSALE

tación, aunque esta vez estos procederían masivamente de Estados Unidos y, por lo menos hasta la segunda mitad de 1920, no ya como préstamos sino bajo la forma de inversiones directas en la extracción de materias primas de alta rentabilidad.

De ese modo, la larga y complicada vinculación de los tenedores de la deuda externa con el gobierno peruano llegaba a un final satisfactorio. Porque si bien la gestión de esos recursos no estuvo exenta de adicionales problemas, por lo menos el control de los ferrocarriles, los cuales jugaron un papel estratégico en la expansión de la economía de exportación en los tres primeros decenios del siglo XX, fue una importante fuente de renta para los nuevos propietarios. La deuda externa, por otra parte, no reaparece de manera significativa sino en el segundo tramo del gobierno de Leguía, a partir de 1924, para financiar un importante programa de obras públicas y el déficit fiscal. Antes de que ese azaroso nuevo ciclo de endeudamiento se reanudase en la década de los 20, con un desenlace en 1930, no demasiado diferente al de 1876, las únicas deudas contraídas por el Perú, fueron las suscritas en 1906 con banqueros alemanes por 600 mil libras esterlinas y en 1909, con banqueros franceses por 1.200.000 libras esterlinas.

### *La experiencia ecuatoriana*

Ecuador surge como República independiente en 1830 como consecuencia de la ruptura de la Gran Colombia. Durante el período colonial fue una periferia del virreinato peruano, cuya economía estuvo fundamentalmente basada en la producción de textiles en los obrajes ubicados a lo largo del callejón andino de Quito para satisfacer la demanda de los mercados peruanos. Pero este tipo de empresas no pudo

resistir la apertura de la economía ecuatoriana al implantarse políticas de libre cambio desde las postrimerías del período colonial, generándose como consecuencia la quiebra de los obrajes y el desplazamiento de la mano de obra indígena hacia la costa de Guayaquil. De esa manera empezaron a prepararse las bases del espectacular crecimiento de su economía de exportación, sustentado en la producción para la exportación del cacao, para satisfacer una demanda internacional nacida de los cambiantes patrones de consumo.

El cacao, por lo mismo, fue para el Ecuador lo que el guano había sido para el Perú, siendo el último tercio del siglo XIX y las dos primeras décadas del siglo XX las etapas de su mayor crecimiento. Aquí también, por consiguiente, se diseñó fundamentalmente una economía monoexportadora, puesto que las exportaciones cacaoteras llegaron a representar las dos terceras partes del total de las exportaciones ecuatorianas y su dinamismo hizo como en el Perú que los indígenas fueran dispensados en 1857 de seguir pagando el tributo.

Pero, en contraste con el guano, los eslabonamientos generados por el cacao en el Ecuador fueron mucho más significativos y profundos. Si bien las unidades de producción eran vastas plantaciones de propiedad privada, sujetas a claras relaciones de producción precapitalistas, la circulación de la renta cacaotera terminó estableciendo una extensa red comercial, financiera e incluso industrial en la ciudad de Guayaquil. Además, la presencia del capital nacional fue decisiva<sup>3</sup>.

Por consiguiente, estamos ante una economía dinámica con nula presencia del capital extranjero en la estructura productiva. Pero, igualmente, la deuda externa ecuatoriana o,

dicho de otro modo, los préstamos extranjeros al Estado ecuatoriano fueron insignificantes, como consecuencia de los reiterados fracasos en las gestiones tendientes para que el Estado ecuatoriano pagara la cuota de la deuda de la Gran Colombia, que le correspondía al separarse y convertirse en 1830 en un Estado independiente.

Esta peculiar historia empieza en 1838, cuando el Ecuador asume el 21,5% (1.425.579 libras esterlinas) de la deuda de la Gran Colombia<sup>12</sup>. Pero hasta 1850 no se había pagado nada. En este año el Ecuador empieza a renegociar su deuda y accede a emitir, en septiembre de 1855, bonos por un valor de 1.824.000 libras esterlinas a fin de redimir el principal de la deuda original y bonos por un valor de 399.421 libras esterlinas en pago de los intereses devengados. Esos bonos ecuatorianos de la deuda extranjera consolidada ganarían un interés anual del 1%, siempre que las rentas de las aduanas de Guayaquil fueran menos de 400.000 pesos por año (80.000 libras esterlinas). En caso contrario, se incrementarían proporcionalmente hasta un máximo de 6%, mientras que su servicio sería asegurado con un cuarto de las rentas de las aduanas de Guayaquil. Sin embargo, los nuevos bonos no pagaron la totalidad de los intereses devengados. Una parte fue pagada con la entrega de títulos de la deuda peruana por los bondholders y el saldo debía ser amortizado mediante la entrega de tierras a los acreedores en Esmeraldas y el Oriente, para lo cual se hizo una emisión especial<sup>13</sup>. A los tenedores se les dio un plazo de 21 años para que ejercieran su opción por la tierra, vencido el cual los bonos serían cancelados. Linda Rodríguez señala que el Ecuador realizó pocos pagos entre 1855 y 1891 en función de este acuerdo, cuyo contenido, más

bien, fue la fuente de renovados ataques al gobierno y, por lo mismo, de nuevas excusas para no pagar<sup>14</sup>.

Un destino similar tuvieron los nuevos arreglos de 1890 y 1895, hasta que en marzo de 1896 el gobierno de Eloy Alfaro ordena la suspensión de todo pago<sup>15</sup>. Pero la necesidad de articular la sierra con la costa a través de una vía ferroviaria que vinculara a Quito con Guayaquil terminó obligando al gobierno liberal de Alfaro a negociar una vez más la deuda externa. El acuerdo de 1897 establecía que los antiguos bonos consolidados de un valor de 100 libras esterlinas serían canjeados por bonos de 36 libras, en la nueva emisión del First Mortgage Bonds of the Guayaquil and Quito Railway, reduciéndose de esta manera en un 70% el valor de la deuda externa (242.606 libras esterlinas). Para este fin, entre 1899 y mayo de 1906, se emitieron series especiales de los First Mortgage Bonds por un valor de 12.282.000 dólares, con 6% de interés y una tasa de redención del 1% por año. Tales bonos, además, contaron con la garantía del mencionado ferrocarril y del gobierno ecuatoriano.

El pago de estos nuevos bonos, sin embargo, no siempre fue puntual, habiéndose interrumpido su pago en 1906 y 1907, lo que condujo a un nuevo acuerdo en 1908, por el cual los Railway Bondholders aceptaron la emisión de nuevos bonos por un valor de 2.309.016 sucres como pago de los intereses atrasados. Los bondholders también renunciaron al pago de los intereses de julio de 1907 a cambio de nuevos certificados. Ambas emisiones fueron garantizadas con el monopolio de la sal. Por otra parte, los tenedores del First Mortgage Bonds aceptaron la reducción de los intereses de sus títulos de 6% a 5% y la emisión de Prior Lien

Bonds por 2.486.000 dólares, con una tasa de 6% de interés y 2,5% de redención. Pero este nuevo acuerdo, según el estudio de Linda Rodríguez, tampoco fue cumplido. Hasta el final del período liberal, en 1925, se había pagado los intereses de First Mortgage Bonds sólo durante seis semestres<sup>16</sup>.

Además de la deuda representada por los First Mortgage Bonds, la cual constituía el 95% del total, el último préstamo externo obtenido por el gobierno ecuatoriano antes de la Primera Guerra Mundial fue el contraído con Speyer and Company por un millón y medio de dólares, para comprar armamentos y hacer frente a una situación de emergencia con el Perú<sup>17</sup>.

### *La experiencia boliviana*

Bolivia emerge como República independiente en 1825, como resultado de un peculiar nacionalismo, cuyo sustento fue la rivalidad y la sospecha frente a las naciones vecinas, más que de un directo enfrentamiento con la metrópoli española. Después de varias décadas de estancamiento del sector externo de su economía, el retorno de la economía boliviana al mercado internacional empieza a gestarse en la década de 1860, a través de la exportación de guano y salitre, para alcanzar su mayor esplendor en las tres últimas décadas del siglo XIX, cuando Bolivia se convierte de nuevo en uno de los mayores productores de plata del mundo<sup>18</sup>. Su éxito con este metal precioso fue el resultado de una temprana colocación de capitales chileno-británicos bajo la forma de inversiones directas, así como de una eficiente articulación de estos sectores mineros con el entorno campesino<sup>19</sup>.

La nula relevancia de la economía de exportación boliviana durante la primera mitad del siglo XIX, así como las dificultades durante el siguiente medio siglo<sup>20</sup>, explican por qué Bolivia —como el Ecuador, aunque por razones distintas— no tuvo una significativa deuda externa durante el conjunto del siglo XIX. En efecto, sólo en 1872, a través de George E. Church, Bolivia tuvo éxito en colocar un préstamo en Londres por 1.700.000 libras esterlinas, operación que incluso fue rescindida poco después. Por consiguiente, hasta la abolición del tributo indígena en 1885, el gasto público estuvo financiado por aquel, y por las rentas de las aduanas y diminutos préstamos levantados en Perú (1865) y Chile (1868)<sup>21</sup>.

El masivo endeudamiento externo de Bolivia, entonces, es un fenómeno que empieza en las primeras décadas del siglo XX. En el cuadro 2 se ofrecen detalles de los préstamos obtenidos hasta la Primera Guerra Mundial.

De los 3.160.000 libras esterlinas a que ascendía el monto de la deuda externa de Bolivia antes de 1914, el préstamo obtenido a través de la banca norteamericana J. P. Morgan & Co., por 500.000 libras esterlinas, fue destinado a procurar la estabilización de la tasa de cambio boliviana, que había sido perturbada por la crisis financiera de los Estados Unidos en 1907, y a contribuir al establecimiento del patrón oro. El préstamo de 1910, obtenido del Credit Mobilier Francais por 1.500.000 libras esterlinas, fue para fundar el Banco de la Nación. Mientras que el de 1913, obtenido de la misma banca francesa por un millón de libras esterlinas, fue para construir el ferrocarril Atocha-La Quiaca<sup>22</sup>. Pero estos préstamos, si bien importantes en contraste con la centuria anterior, son en realidad insignificantes

cuando se los comprara con la emisión por 33.000.000 de dólares, negociada en 1922 con la Stifel-Nicolaus Investment Company de Saint Louis, y la Equitable Trust Co. and Spencer Trask and Co. de Nueva York<sup>23</sup>.

*Conclusiones*

Cuando estalla el primer conflicto mundial, proceso al que no fue ajena la exportación de capitales europeos, los países de la región andina, conjuntamente con Colombia, eran en América Latina los que contaban con la menor ratio de endeudamiento per cápita. El Perú había extinguido su deuda, aunque el costo de esa redención fue ciertamente alto; Ecuador tenía una deuda aproximada de 2.500.000 libras esterlinas y Bolivia, finalmente, un poco más de 3.000.000 de libras esterlinas.

La dimensión de estas obligaciones, si bien no es comparable con la de países como Argentina y Brasil, no deja de ser significativa, dado el tamaño de las economías de los países andinos. En el caso específico del Perú, además, la extinción de su deuda externa en 1890 es una metáfora que esconde muy mal el complejo proceso a partir del cual la política de endeudamiento contribuyó a la destrucción

del potencial productivo del país, pese a que en el corto plazo, por la dislocación entre el Estado y las economías regionales, ni el peso de la deuda ni el cese de pagos de 1872 impidieron que el sector externo de la economía peruana continuara expandiéndose.

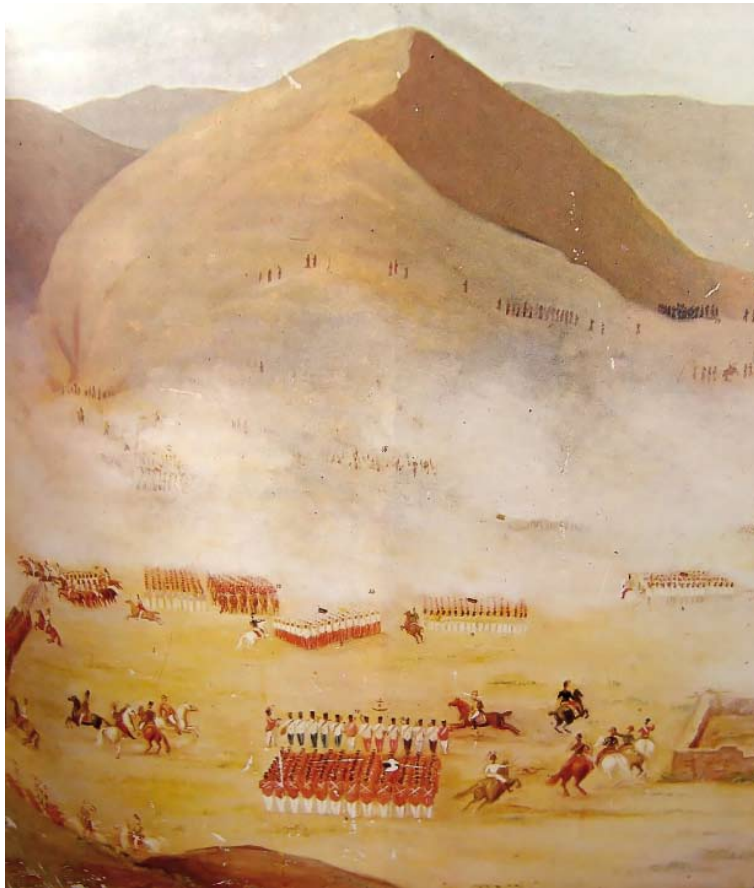
El caso del Ecuador sugiere la experiencia de un país que escapa a la tentación de financiar su déficit interno mediante los préstamos, motivo fundamental de casi todas estas operaciones, porque muy rápidamente el Estado pudo subordinar de manera completa a la banca privada nacional para que respaldara sus diferentes políticas, en circunstancias, además, que el control del capital privado nacional sobre el proceso de la producción cacaotera reducía grandemente las posibilidades de chantaje del capital internacional.

En Bolivia, en cambio, el guano, el salitre y la plata fueron mucho más importantes que un Estado enclavado entre las montañas andinas. Y por eso se establece la paradoja de una brecha entre el temprano interés del capital extranjero por realizar inversiones directas en la explotación de esos recursos, por una parte y, por otra, su desdén por los préstamos a un Estado que sólo muy formalmente era un Estado nacional. Es esta situación la que explica por qué en

*Cuadro 2. Empréstitos bolivianos*

Préstamos	Banqueros	Interés (%)	Amortización (%)	Monto de emisión (£)	Precio
Préstamo Morgan de 1909	J. P. Morgan	6	2,0	500.000	90
Préstamo Frances de 1910	Credit Mobilier	5	2,1	1.500.000	87
Préstamo Suplementario Francés De 1913	Credit Mobilier	5	2,1	160.000	87
	Credit Mobilier	5	1,0	1.000.000	90

Fuente: Shurz 1921: 252.



Batalla de Ayacucho por Teofilo Aguirre. AHBCE



1928, mientras la deuda sumaba 40 millones de dólares, en cambio el monto de las inversiones directas totalizaba 160 millones de dólares, de los cuales 65 estaban invertidos en el estaño, 55 en ferrocarriles y 22 en diferentes tipos de empresas mineras y en petróleo<sup>24</sup>.

En síntesis, la experiencia andina con el endeudamiento sugiere que el peso de las obligaciones externas del Estado sobre el conjunto de la economía es una función de su grado de integración y, también, del grado

de control ejercido por este Estado sobre los recursos nacionales. Y en ese sentido, por paradójico que parezca, *ceteris paribus*, la mayor integración que se logra luego de la crisis de 1929, aumentó la vulnerabilidad de esas economías frente al peso de la deuda externa. Aquí el *ceteris paribus* supone, obviamente, que los gobiernos no hacen otra cosa que seguir utilizando el crédito externo en el financiamiento del déficit o en el pago de los préstamos anteriores. ∞

*Notas:*

1 Para una discusión de las estrategias cambiantes en la colocación de los capitales extranjeros, véase Stallings 1986.

2 Palacios 1983: 13-4

3 Para un balance de las diferentes perspectivas, véase Bonilla 1984.

4 Marichal 1988: 113

5 Stallings 1985: 64

6 Bonilla 1984: 149

7 Bonilla 1984: 167-84

8 Bonilla 1978, 81: 92-118

9 Bonilla 1986: 176

10 Véase Bonilla 1977: 1-35

11 Sobre la experiencia ecuatoriana con el cacao pueden consultarse: Manuel Chiriboga 1980, Andrés Guerrero 1981 y Loise Weinman 1970.

12 Terán 1981: 63-269

13 Para un tratamiento moderno de las finanzas ecuatorianas en el siglo pasado, véase Rodríguez 1981. (Existe traducción castellana.)

14 Rodríguez 1981: 111-12

15 *Ibíd.*: 113-14

16 *Ibíd.*: 154-68

*Ibíd.*: 171

Véase Mitre 1976

19 La articulación campesino-minera ha sido examinada por Platt 1986.

20 Los incidentes están relatados por Querejazu 1973.

21 Véase Bonilla 1985: 539-82

22 La edición inglesa original es de 1928.

23 Fue sobre todo esta operación de 1922 la que sustenta el pionero análisis de Margaret Marsh y la que también justifica su serena condena.

24 Las cifras fueron calculadas por Lawrence Whitehead y están citadas por Cuadros 1979: 259.

## Bibliografía

- Arze Cuadros, Eduardo. *La economía de Bolivia, ordenamiento territorial y dominación externa 1492-1979*. La Paz: Editorial Los Amigos del Libro, 1979.
- Bonilla, Heraclio. «The War of the Pacific and the National and Colonial Problem in Peru». *Past and Present* 81 (Oxford, 1978): pp. 92-118.
- Gran Bretaña y el Perú. Los mecanismos de un control económico*. Lima: Instituto de Estudios Peruanos, 1977.
- Guano y burguesía en el Perú*. Lima: Instituto de Estudios Peruanos, 1984, 2da. edición.
- «Peru and Bolivia from Independence to the War of the Pacific». Leslie Bethell (ed.), *The Cambridge History of Latin America*. Cambridge: Cambridge University Press, 1985, III: pp. 539-582.
- (ed.). «La crisis de 1872». *Las crisis económicas en la historia del Perú*. Lima: CLAHES y F. Ebert, 2ª. ed. 1986.
- Chiriboga, Manuel. *Jornaleros y gran propietarios en 125 años de exportación cacaotera 1790-1925*. Quito: CIESE, 1980.
- Guerrero, Andrés. *Los oligarcas del cacao*. Quito: Editorial El Conejo, 1981.
- Marichal, Carlos. «La crisis de 1873 y la deuda externa latinoamericana: una reevaluación crítica». *Revista de Historia Económica* VI, 1 (Madrid, 1988). Editorial?
- Marsh, Margaret A. *Nuestros banqueros de Bolivia*. Madrid: M. Aguilar editor, s/f.
- Mitre, Antonio. *Los patriarcas de la plata*. Lima: Instituto de Estudios Peruanos, 1976.
- Palacios, C. *La deuda anglo-peruana 1822-1890*. Lima: Librería Studium, 1983.
- Platt, Tristan. *Estado tributario y libre cambio en Potosí (Siglo XIX)*. La Paz: HISBOL, 1986.
- Querejazu, Roberto. *Bolivia y los ingleses*. La Paz: Los Amigos del Libro, 1973.
- Rodríguez, Linda Alexander. «Ecuador's National Development: Government Finances and the Search for Public Policy 1830-1940». Ph. D. Dissertation. Los Angeles: University of California, 1981.
- Stallings, Barbara. «Incumplimiento de pagos vs. refinanciación: crisis de la deuda externa peruana, 1826-1985». *HISLA, Revista de Historia Económica de América Latina* 6 (Lima, 1985). Editorial?
- Banker to the Third World: U.S. Portfolio Investment in Latin America, 1900-1985*. Berkeley: University of California Press, 1986.
- Shurz, W. L. *Bolivia: A Commercial and Industrial Handbook*. Washington: Department of Commerce, 1921
- Terán, Emilio María. «Antecedentes: la deuda de Colombia». *La deuda externa del Ecuador* (Quito: Banco Central del Ecuador, 1981): pp. 63-269.
- Weinman, Loise. «Ecuador and Cacao: Domestic Responses to the Boom-Collapse Monoexport Cycle». Ph. D. Dissertation. University of California, Los Angeles, 1970. la ciudad va primero que la editorial.