

CARLOS MARICHAL HISTORIA DE LA DEUDA EXTERNA DE AMERICA LATINA



ALIANZA AMERICA

1.000.000

BANCO CENTRAL
DE LA
REPUBLICA

PRESENTE

500.000

REPU

PRESENTE

100.000

PRESENTE

**HISTORIA DE LA DEUDA EXTERNA DE
AMÉRICA LATINA:
DESDE LA INDEPENDENCIA HASTA LA
GRAN DEPRESIÓN, 1820- 1930**

CARLOS MARICHAL

Alianza Editorial otorgó los derechos de autor a Carlos Marichal por lo que se pone a disposición de los lectores este texto publicado originalmente en 1988.

Indice

Carlos Marichal, *Historia de la deuda externa de América Latina: Desde la independencia hasta la gran depresión, 1820-1930*, Alianza Editorial, México, 1988, pp. 313.

Introducción	9
1. La independencia: plata y préstamos Latinoamérica y las grandes potencias, 23.—La expansión del comercio británico en América Latina, 26.—La especulación argentífera, 32.—Los gobiernos latinoamericanos y los empréstitos extranjeros, 37.—Agentes financieros y banqueros, 47.	21
2. La depresión de 1825 La crisis europea de 1825-26, 56.—La crisis del comercio y de la minería en América Latina, 60.—La suspensión de pagos de la deuda externa, 65.—Treinta años de renegociación de las deudas, 70.—Las deudas y la intervención extranjera en México, 75.	55
3. El redescubrimiento de América Latina, 1850-1873 La fiebre del oro y el auge comercial latinoamericano, 86.—Las consecuencias financieras del auge comercial, 92.—El auge mercantil y los empréstitos chilenos, 97.—La fiebre crediticia peruana: guano y ferrocarriles, 102.—Las finanzas de Brasil y Argentina: guerra y ferrocarriles, 108.—La culminación de la fiebre crediticia: 1870-1873, 112.	83
4. La primera crisis mundial de la deuda, 1874-1880 La crisis internacional de las deudas externas, 121.—Recesión económica y suspensión de pagos en Latinoamérica, 125.—Las renegociaciones de las deudas externas, 141.	117
5. La fiebre de los préstamos en el Río de la Plata: 1880-1890 El financiamiento de ferrocarriles y puertos en Argentina, 1880-1886, 152.—El auge bancario en el Río de la Plata, 1886-1890, 158.—La fiebre financiera en Uruguay: 1887-1890, 165.—Los banqueros europeos: rivalidad y colaboración, 167.	147

6. El pánico Baring de 1890	173
Caos financiero y político en Argentina, 177.—La crisis bancaria en Buenos Aires, 180.—Renegociación de la deuda externa argentina, 1891-1894, 184.—Las consecuencias a largo plazo de la dependencia financiera, 191.	
7. La diplomacia del dólar y los préstamos de 1920-1929	199
Las deudas latinoamericanas y la guerra europea, 203.—La tardía ofensiva financiera de la banca norteamericana, 209.—Las políticas crediticias de los gobiernos latinoamericanos en los años 1920, 214.—La política financiera independiente de Brasil, 224.	
8. La gran depresión y las deudas latinoamericanas	235
Las causas de las moratorias latinoamericanas, 239.—Argentina: las desventajas de ser un deudor leal, 249.—Brasil: los logros de una política financiera flexible, 255.—México: los beneficios de la postergación, 262.—Conclusiones, 266.	
Epílogo	269
Apéndices	281
Nota bibliográfica	305
Índice de cuadros	311
Índice de gráficos	312
Índice analítico	313

1.- LA INDEPENDENCIA: PLATA Y PRÉSTAMOS

«Every loan
Is not merely a speculative hit
But sets a Nation or upsets a Throne.»

BYRON, Don Juan (XII, 5.6)

«Se necesitan grandes recursos para sostener la Marina y el Ejército, y así es absolutamente necesario el empréstito pedido a Londres ... »

Simón BOLÍVAR (octubre de 1823)

En la mañana del 9 de diciembre de 1824 dos ejércitos se enfrentaron en un pequeño valle de los Andes peruanos. La acción militar duró apenas una hora y, a su término, las tropas patriotas conducidas por el general Antonio Sucre habían aniquilado al ejército realista dirigido por el virrey La Serna. La batalla de Ayacucho constituyó la culminación de la lucha por la independencia latinoamericana¹. Quince años de guerra y revolución marcaron el fin de tres siglos de dominio imperial sobre un vasto territorio que se extendía desde Colorado y California hasta Tierra del Fuego. Los imperios americanos de España y Portugal se derrumbaron y en su lugar surgió un complejo mosaico de naciones con una variada gama de formas políticas, incluyendo dos confederaciones, cinco repúblicas, dos repúblicas federales y un imperio².

Sin embargo, la conquista de la independencia política no implicaba el logro de la independencia económica, pues si bien Latinoamérica rompió sus antiguos lazos con las monarquías ibéricas, no cortó sus vínculos comerciales con el mundo exterior. Por el contrario, este vasto, rico y escasamente poblado subcontinente pronto atrajo la atención de los navieros, comerciantes y banqueros de Europa y los Estados Unidos. En un lapso sorprendentemente breve, los estados de Centro y Sudamérica se hallaron inmersos en una nueva y compleja red de relaciones mercantiles y financieras que progresivamente los sujetó a la dinámica de la economía mundial y a sus consiguientes ciclos de expansión y recesión, de prosperidad y crisis.

Las noticias de Ayacucho llegaron a Inglaterra en febrero de 1825, un momento propicio, ya que acababa de iniciarse un gran auge especulativo en la Bolsa de Londres. Docenas de nuevas empresas fueron lanzadas al mercado a medida que subían las cotizaciones de las acciones, y la fiebre financiera se intensificó con el anuncio del lanzamiento de una serie de compañías para explotar las legendarias riquezas mineras de México, Perú, Colombia y Brasil. La intensa actividad bursátil, iniciada a mediados de 1824, floreció durante casi un año, ofreciendo oportunidades inusitadas a una multitud de inversores para obtener súbitas fortunas.

La manía especulativa coincidió con una fase cíclica de prosperidad de la economía británica impulsada por el rápido desarrollo de la industria textil algodonera, columna vertebral de la primitiva

¹ Una de las mejores descripciones de la batalla de Ayacucho se encuentra en John Miller, *Memoirs of General Miller in the Service of the Republic of Peru* (Londres, 1829), II, 192-208. Una excelente obra general sobre las guerras de independencia en América Latina es John Lynch, *The Spanish American Revolutions, 1808-1826* (Nueva York, 1973); traducción al castellano en Ed. Ariel.

² Las dos confederaciones eran aquellas de Argentina y Gran Colombia; las cinco repúblicas eran las de Chile, Perú, Bolivia, Paraguay y Haití; las dos repúblicas federales eran las de México y de Centroamérica; el imperio era el de Brasil.

revolución industrial³. La expansión económica fue estimulada a su vez por la introducción de nueva tecnología en otros campos: los primeros trenes de pasajeros, empresas navieras de vapores y compañías de luz de gas. Tales innovaciones atrajeron el interés de pequeños y grandes inversionistas de toda Inglaterra que colocaron sus capitales en los nuevos negocios, algunos sólidos, otros obviamente fraudes⁴. Semejante frenesí hizo exclamar al conocido banquero Alexander Baring: «Parecía que la locura había hecho presa del Royal Exchange (la Bolsa de Londres)»⁵.

El impacto de la especulación en valores latinoamericanos sobre el boom financiero de 1824-25 no debe subestimarse. El número de compañías lanzadas al mercado para explotar los recursos naturales de las tierras recientemente independizadas no pasaba de cuarenta y seis, una fracción del total de 624 sociedades anónimas establecidas durante el auge, pero el valor de su capital equivalía a casi el 50 por 100 de todas las demás⁶.

Aún más significativo fue el hecho de que los préstamos latinoamericanos absorbieron 17 millones de libras esterlinas de un total de 24 millones de libras en bonos de gobiernos extranjeros vendidos en esos años. En resumen, la atracción de las riquezas latinoamericanas -reales o imaginarias- constituyó un factor decisivo en uno de los primeros auges bursátiles del capitalismo del siglo xix.

El primer gobierno latinoamericano en firmar un contrato para un empréstito extranjero fue el de Colombia en 1822. Pronto fue seguido por los de Chile y Perú, y para 1825 la mayoría de los flamantes Estados habían acumulado cuantiosas deudas externas. Los bonos de Argentina, Brasil, la Federación Centroamericana, Chile, Gran Colombia, México y Perú eran vendidos y comprados a precios elevados en la Bolsa de Londres y el furor por esos valores exóticos pero lucrativos siguió imperando hasta la catástrofe financiera de diciembre de 1825.

El primer ciclo de préstamos latinoamericanos, por lo tanto, estuvo claramente vinculado a una fase expansiva de la economía internacional, característica que se repetiría en todos los auges crediticios posteriores. Pero la actividad crediticia del decenio de 1820 no puede explicarse solamente en términos de ciclos económicos. Una dimensión política se hallaba también implícita en estas transacciones financieras trasatlánticas. Para Gran Bretaña, tanto como para los Estados emergentes de Latinoamérica, los empréstitos constituían instrumentos para alcanzar una serie de objetivos estratégicos. Los banqueros, comerciantes y políticos británicos creían que los préstamos podían ayudar a abrir las puertas al comercio con América Latina, a facilitar el acceso a las valiosas minas de oro y plata y a garantizar el predominio naval británico tanto en el Atlántico como en el Pacífico. Los políticos latinoamericanos, por su parte, deseaban obtener préstamos para financiar sus ejércitos -comprometidos en las últimas etapas de la lucha por la independencia-, así como para consolidar las nuevas naciones-estados que habían empezado a surgir de las ruinas de los imperios español y portugués.

³ Información estadística acerca del auge económico de 1820-25 en Gran Bretaña puede encontrarse en A. Gayer, W. Rostow y A. Schwartz, *The Growth and Fluctuation of the British Economy, 1790-1850* (Oxford, 1953), I, 171-210.

⁴ Para detalles sobre el frenesí bursátil de 1823-25 véase William Smart, *Economic Annals of the 19th Century* (Londres, 1917), cap. 18; John Francis, *Chronicles and Characters of the Stock Exchange* (Boston, 1850), pp.96-108; Leland Jenks, *The Migration of British Capital to 1875* (New York, 1927), cap.2.

⁵ W. Smart, *Economic Annals*, p.296.

⁶ Basado sobre información en Gayer et al., *The Growth and Fluctuation*, pp.187-189; and James F. Rippy, *British Investments in Latin America, 1822-1949* (Minneapolis, 1959), pp. 23-24.

Latinoamérica y las grandes potencias

El hecho de que las élites latinoamericanas buscaran el apoyo diplomático y financiero de Gran Bretaña no implicaba que ignorasen los peligros de anudar lazos estrechos con una gran potencia europea. Tres siglos de dominio colonial habían dejado una huella perdurable que no se olvidaría fácilmente. Pero los jefes de los ejércitos patriotas, que habían combatido y todavía luchaban contra las tropas españolas, sabían que sus victorias eran frágiles. Si la monarquía española lograba obtener el apoyo de Francia y de la coalición de monarquías absolutas europeas conocida como la Santa Alianza, cabría la posibilidad de que una nueva fuerza militar, aún más poderosa, cruzara el Atlántico para reconquistar las nuevas repúblicas⁷. También eran conscientes de que la única gran potencia capaz de proporcionarles apoyo militar y financiero era Gran Bretaña. Tal apoyo, sin embargo, no era desinteresado. Simón Bolívar, libertador de Gran Colombia y Perú, observó en una carta escrita en mayo de 1823, que los ingleses estaban dispuestos a otorgar ayuda militar y préstamos a las naciones latinoamericanas por razones estratégicas.

La Inglaterra es la primera interesada en esta transacción porque ella desea formar una Liga con todos los pueblos libres de América y de Europa contra la Santa Alianza, para ponerse a la cabeza de los pueblos y mandar el Mundo. A la Inglaterra no le puede convenir que una nación europea, como la España, tenga una posesión como el Perú en América, y preferirá que sea independiente bajo un poder débil y un gobierno frágil; así con cualquier pretexto apoyará la independencia del Perú...⁸

Ello, sin embargo, no significaba que el gobierno británico siempre hubiera favorecido la independencia latinoamericana⁹. Durante la ocupación de España por las tropas napoleónicas (1808-1814), Gran Bretaña no se opuso abiertamente a las fuerzas rebeldes latinoamericanas, pero las autoridades de Londres mostraron cierto escepticismo ante las propuestas tendentes a provocar la separación de las colonias de la madre patria. Después del desmembramiento del imperio napoleónico en 1815, el ministro conservador, Castlereagh, intentó reconciliar a Francia y España con el fin de fortalecer la posición británica en la compleja constelación postbélica de las alianzas europeas. Como resultado, durante 1815-1820 los movimientos rebeldes, encabezados por Bolívar y San Martín, perdieron el apoyo de los círculos dirigentes británicos. No obstante, algunos políticos liberales, como Lord Holland, consiguieron impulsar leyes en el Parlamento que autorizaban la formación de un cuerpo de voluntarios integrado por soldados y oficiales ingleses deseosos de luchar por la independencia de las colonias españolas¹⁰. Al mismo tiempo, docenas de comerciantes británicos se dedicaron a vender armas a los insurgentes, mientras que los banqueros londinenses proporcionaron créditos a corto plazo a los ejércitos patriotas para adquirir fusiles, cañones y barcos de guerra.

Esta política ambivalente se vio trastocada por los acontecimientos del año de 1823. El giro decisivo se produjo a partir de la invasión de España por un ejército de 100.000 soldados franceses, circunstancia que provocó el desmantelamiento del gobierno liberal en Madrid y el restablecimiento de la monarquía absoluta de Fernando VII. La prensa liberal en Inglaterra interpretó la intervención

⁷ Una idea vivida de dichos temores puede encontrarse en la correspondencia entre Bolívar y Sucre en enero de 1824, poco después de recibir las noticias del restablecimiento del régimen absolutista en España. Simón Bolívar, *Cartas, 1823-1825*, ed. R. Blanco-Fombona (Madrid, 1921) pp.142-146.

⁸ Carta de Bolívar a Sucre del 26 de mayo de 1823 en *Ibid.*, p.18.

⁹ Un análisis clásico es el de Charles Webster, *Britain and the Independence of Latin America, 1812-1830*, 2 vols. (Oxford, 1938).

¹⁰ Un estudio revelador de la contribución militar británica a la independencia latinoamericana es el de Eric Lambert, «Los legionarios británicos», en Alberich, Lynch et al., *Bello y Londres* (Caracas, 1980), I, 355-376.

francesa como un ejemplo del creciente poder de la Santa Alianza en el continente europeo, pero al mismo tiempo la invasión también fue vista como una oportunidad excepcional para consolidar la influencia británica en las Américas. Como señalaba el *Annual Register*:

El triunfo poco glorioso de los franceses allende los Pirineos, aunque causante del caos actual y preñado con la semilla de un gran desorden futuro, no carece enteramente de beneficios para el mundo. Ha hecho que la separación entre España y sus últimas colonias sea aún más completa¹¹.

A raíz de estos acontecimientos, el nuevo ministro británico de Asuntos Exteriores, George Canning, político de temperamento liberal, comenzó a adoptar una serie de medidas para facilitar el reconocimiento formal de los Estados sudamericanos. La urgencia por actuar era acentuada por los temores de que otras potencias pudiesen adelantarse a los británicos: desde mediados de 1822 el gobierno de los Estados Unidos había reconocido la independencia de Colombia, procediendo poco después a ratificar la Doctrina Monroe (diciembre de 1823). Canning actuó con rapidez y en octubre de 1823 nombró cónsules británicos para Buenos Aires, Montevideo, Chile y Perú, con instrucciones para iniciar negociaciones tendentes al establecimiento de tratados comerciales con las nuevas repúblicas. Tales medidas reforzaron las esperanzas de aquellos comerciantes y banqueros ingleses que ya estaban empeñados en promover la actividad comercial y crediticia a lo largo del vasto subcontinente¹².

La expansión del comercio británico en América Latina

Al enviar cónsules a los puertos latinoamericanos, el gobierno británico estaba «de facto» otorgando reconocimiento diplomático a los nuevos Estados. A cambio, Canning instó a los dirigentes de las diversas naciones de la región a ratificar acuerdos que estimularían un mayor intercambio mercantil con Gran Bretaña. Las élites políticas latinoamericanas se mostraron dispuestas a acceder a estas demandas por varios motivos.

Los gobernantes latinoamericanos – Rivadavia en Argentina, O'Higgins en Chile, Bolívar en Colombia, Iturbide en México – adoptaron políticas librecambistas porque creían que el incremento comercial produciría mayores ingresos. En esto no se equivocaban, ya que a partir de la independencia los impuestos sobre importaciones y exportaciones se convirtieron en la principal fuente de recursos de los gobiernos latinoamericanos. En la mayor parte de las naciones, las estructuras hacendarias coloniales fueron radicalmente reestructuradas. Los impuestos a la producción minera y el tradicional tributo pagado por las comunidades indígenas fueron abolidos. Hubo excepciones: en Perú y Bolivia el tributo indígena siguió siendo una importante fuente de recursos fiscales durante décadas. Pero, en términos generales, las administraciones latinoamericanas no tuvieron otra alternativa que la de buscar nuevos tipos de ingresos. La más conveniente resultó ser la de los impuestos arancelarios, no sólo porque eran fáciles de recaudar, sino, además, porque eran los que tenían menos probabilidad de provocar protestas populares. En el caso de México, por ejemplo, los derechos arancelarios representaron aproximadamente el 50 por 100 de los ingresos totales del gobierno durante la década de 1820-1830. En Argentina su

¹¹ *The Annual Register for the Year 1823* (Londres, 1823), p. iv.

¹² El *Times* de Londres subrayaba el significado económico de la nueva política señalando que: «El anuncio de las nuevas relaciones que han surgido entre Gran Bretaña e Hispanoamérica ha sido recibido por la comunidad mercantil e industrial con un grado tal de satisfacción que el señor Canning se verá obligado a adoptar políticas semejantes en el futuro» Citado en *The American Monitor* (Londres, 1824), I, 513. Para mayores detalles véase Robin Humphreys, *British Consular Reports on the Trade and Politics of Latin America, 1824-1826* (Londres, 1940).

contribución fue aún más notable, alcanzando a casi el 80 por 100 del ingreso público total durante la misma década¹³.

Un segundo e importante factor que contribuyó al establecimiento de las políticas librecambistas era de carácter militar. Los ejércitos y las armadas de los nuevos estados requerían de un gran volumen de abastecimientos en la forma de armas, municiones y barcos de guerra, la mayor parte de los cuales tenían que adquirirse en el exterior. Y, lógicamente, esta demanda implicaba lucrativos contratos para los proveedores extranjeros que ganasen las licitaciones para armamentos¹⁴

Por último, existía un importante objetivo financiero que podía alcanzarse mediante los tratados comerciales. El reconocimiento oficial de las naciones latinoamericanas les permitiría participar libre y confiadamente en transacciones en el mercado financiero de Londres, ya que los banqueros e inversionistas estarían dispuestos a aceptar la validez jurídica de los bonos de deuda externa que pudiesen vender los gobiernos de Chile, Perú, México o cualquier otro Estado de la región.

La nueva coyuntura política y mercantil proporcionó brillantes oportunidades a docenas de empresas comerciales y financieras británicas, en tanto que éstas no sólo llegaron a dominar una parte importante de la actividad de importación-exportación de las nuevas repúblicas, sino que, asimismo, comenzaron a ejercer un papel clave en inversiones en minas de oro y plata y en la negociación de empréstitos gubernamentales¹⁵. El entusiasmo de muchos comerciantes, sin embargo, fue acompañado de imprudencia e ignorancia respecto de los clientes y mercados que servían. Como señala D. C. M. Platt, la mayoría de los comerciantes tenía una idea sumamente vaga acerca de cuáles productos podían colocar en el mercado latinoamericano:

Las tiendas y almacenes de Fleets Street y Cheapside fueron saqueados para la exportación, pero no se tuvo en cuenta lo que debía enviarse sino cuán pronto podía llegar. Las mantas de lana, los braseros y los patines que llegaron al Brasil tropical hallaron empleo: las mantas como cribas para los lavaderos de oro, los braseros (con las tapas arrancadas) como espumaderas para el azúcar hirviendo en los ingenios azucareros, el acero de los patines como cuchillos y como aldabas para las casas del interior brasileño¹⁶.

Por otra parte, al abarrotar los almacenes de los puertos latinoamericanos con bienes importados, los comerciantes saturaron los mercados y provocaron abruptas fluctuaciones en los precios. Si bien al principio los efectos desestabilizadores de esta rivalidad mercantil no se percibieron, a la larga tuvieron un estruendoso desenlace con la crisis de 1825-26.

Más seguros eran los beneficios obtenidos con la venta de material bélico a los ejércitos de las fuerzas patrióticas. En el caso de Chile, por ejemplo, los comerciantes extranjeros desarrollaron

¹³ Sobre las reformas impositivas y, en particular, la abolición del tributo indígena en este periodo véase Nicolás Sánchez Albornoz, «Tributo abolido, tributo repuesto. Invariantes socioeconómicos en la época republicana» en su libro *Indios y tributos en el Alto Perú* (Lima, 1978), pp.187-194. Para información sobre los ingresos gubernamentales mexicanos consúltese Barbara Tenenbaum, *México en la época de los agiotistas, 1821-1857* (México, 1986), cap.1, cuadros 1-5. Para información sobre los ingresos del gobierno de Buenos Aires en la década de 1820/30 véase Tulio Halperín Donghi, *Guerra y finanzas en los orígenes del estado argentino, 1791-1850* (Buenos Aires, 1983), pp.185-213.

¹⁴ Durante los años de 1814-1818, Birmingham se convirtió en el principal proveedor militar de las fuerzas insurgentes en América Latina. De acuerdo con Lambert, «Birmingham se benefició enormemente mediante la colocación de armamento y uniformes acumulados a raíz de las guerras napoleónicas» Lambert, *Los legionarios*, p.364.

¹⁵ Las exportaciones británicas a América Latina aumentaron de un promedio de 3,9 millones de libras esterlinas en 1814-1820 a 5,5 millones de libras esterlinas en 1821-1825. D. Porter, *The Progress of the Nation* (Londres, 1912), p.479.

¹⁶ D. C. M. Platt, *Latin America and British Trade, 1806-1914* (Londres, 1972), p.23.

un negocio floreciente vendiendo barcos de guerra a la recién creada armada nacional. El general William Miller, uno de los más distinguidos oficiales de San Martín y de Bolívar, anotó en sus memorias que el gobierno y el pueblo chileno no escatimaron esfuerzos para adquirir diez barcos de guerra, dos goletas y siete cañoneras de los Estados Unidos y Gran Bretaña. Sin embargo, los equipos militares suministrados solían ser de baja calidad y las ganancias obtenidas por los proveedores inescrupulosos resultaban exorbitantes. Como observaba Miller:

Precios igualmente ruinosos se cobraban por armas y pertrechos. Los mosquetes se compraban en ocasiones a veinte dólares cada uno, y rara vez o nunca a menos de diez. Similar era el precio que se daba a todos los equipos militares, muchos de los cuales habían sido ya desechados por inservibles en la Torre de Londres, siendo comprados a bajo precio, para venderlos bien fuese a los patriotas o a los realistas, según la elección de los consignatarios...¹⁷.

Sin duda, todos los comerciantes no se beneficiaron de igual manera del auge bélico y postbélico, pero el número de firmas mercantiles que abrieron oficinas y almacenes en los principales puertos a comienzos de la década de 1820 fue extraordinario. En Brasil, sesenta casas comerciales británicas se establecieron en Río de Janeiro, veinte en Bahía y dieciséis en Pernambuco. Otras cuarenta firmas estaban activas en Buenos Aires, diez en Montevideo, veinte en Lima y catorce en la ciudad de México y Veracruz¹⁸.

Las empresas con mayor éxito eran aquellas que lograron tender una amplia red de alianzas comerciales y políticas. La importancia de dichas redes puede ilustrarse con el ejemplo de los hermanos Parish Robertson, quienes iniciaron su carrera comercial en Buenos Aires en 1807 en la época de la ocupación británica del puerto. Durante varios años ejercieron su actividad en Asunción, Paraguay y luego en el puerto fluvial argentino de Corrientes, comprando y vendiendo cueros, yerba mate y tabaco. En 1817, después de acumular una fortuna considerable, estos audaces mercaderes decidieron extender sus negocios: establecieron una casa comercial en Buenos Aires y simultáneamente abrieron una agencia en Liverpool (Inglaterra)¹⁹.

En la década de 1820 los Parish Robertson combinaron el comercio con importantes transacciones financieras. Participaron en la emisión de deuda externa para los gobiernos de Argentina y Perú, promovieron compañías mineras en el oeste argentino y en la altiplanicie de Bolivia y establecieron ranchos y empresas colonizadoras en el Río de la Plata. Semejante variedad de transacciones los situó en una categoría especial entre los comerciantes angloargentinos. La envergadura de sus actividades refleja las ventajas de poseer relaciones especiales tanto con las principales firmas mercantiles y bancarias de Gran Bretaña como con dirigentes políticos en más de un país sudamericano. Otras casas comerciales que operaban desde Buenos Aires, como las de Thomas Armstrong, Thomas Gowland o James Brittain, también consignaban grandes remesas de mercancías, pero el alcance de sus negocios era más limitado y su acceso al crédito externo más restringido²⁰.

¹⁷ Miller, *Memoirs*, p.258.

¹⁸ Platt, *Latin America*, p.42.

¹⁹ Para información sobre los Parish Robertson véase John y William Parish Robertson, *Letters on South America*, 3 vols. (Londres, 1843); y R. A. Humphreys, «British Merchants and South American Independence» en el volumen de ensayos por el mismo autor titulado *Tradition and Revolt in Latin America* (Londres, 1972), pp.113-117.

²⁰ Para información acerca de las actividades de los mercaderes británicos en Argentina véase Vera Reber, *British Merchant Houses in Buenos Aires, 1810-1880* (Cambridge, Mass., 1979); asimismo consúltese H. Ferns, *Gran Bretaña y Argentina en el siglo XIX* (Buenos Aires, 1968), caps. 3-5.

A lo largo de toda América Latina surgió un esquema similar. Un número selecto de compañías mercantiles prósperas y bien relacionadas se impusieron sobre las demás firmas, logrando colocarse en la mejor posición para obtener los contratos de material bélico, así como para servir a los gobiernos como agentes en la negociación de empréstitos externos. En Colombia y Venezuela, por ejemplo, dos firmas descollaban en el comercio y las finanzas: M. W. Hylsops y Herring, Powles, Graham & Company. Los Hylsops se habían establecido en Kingston (Jamaica) a principios de siglo, operando en estrecha vinculación con la empresa de sus primos, W. y A. Maxwell & Company de Liverpool: los Maxwell exportaban mantequilla, jabón, loza, jamones y queso a la agencia de Jamaica a cambio de productos tropicales como cacao, azúcar, pimienta y añil. Después de 1815, los Hylsops extendieron sus actividades al continente sudamericano. Maxwell Hylsop trabó amistad con Bolívar, y poco después fue nombrado agente del gobierno colombiano para el suministro de armas. Se abrieron filiales de la compañía en Cartagena y Maracaibo, que desarrollaron un comercio floreciente, introduciendo no sólo material de guerra, sino también herramientas, textiles y maquinaria británicos²¹. Los principales rivales de los Hylsops, la casa de Herring, Powles y Graham, ejerció asimismo un importante papel en la provisión de armas para el ejército colombiano, dedicándose posteriormente a otros tipos de negocios en Nueva Granada y Venezuela. A comienzos de la década de 1820 esta empresa comercial consiguió concesiones de tierras para compañías mineras y proyectos de colonización, obtuvo el contrato para el primer préstamo externo del gobierno de Colombia y financió semanarios en Bogotá y Caracas que abogaban por los intereses de la comunidad mercantil británica²².

La importancia de mantener extensos vínculos comerciales y políticos es ilustrada también por la experiencia de las principales firmas que operaban en Chile, Perú y México. La prestigiosa casa de Antony Gibbs & Sons, activa durante muchos años en el comercio hispanobritánico, extendió su red de oficinas para incluir dos nuevas agencias en Lima, Perú y Valparaíso, Chile, a principios de la década de 1820²³. Posteriormente, se convirtió en una de las firmas comerciales más prósperas e influyentes en la costa pacífica de Sudamérica. Algo menos sólidas, pero igualmente extensas, eran las operaciones de Robert Staples & Company, con agentes en Buenos Aires y Ciudad de México. Staples comenzó su carrera en el Río de la Plata como vocero de la comunidad mercantil británica de Buenos Aires y como representante oficioso del Foreign Office²⁴. Luego amplió su campo de operaciones, hallando un terreno fértil para su talento financiero en México: Staples pronto ganó notoriedad como uno de los principales acreedores del gobierno mexicano. Para entonces se había asociado con el banquero y comerciante londinense, Thomas Kinder, y conjuntamente se dedicaron a la promoción de diversas empresas, incluyendo minas de plata en México y Perú.

En resumen, la independencia abrió nuevos y dinámicos canales para el comercio latinoamericano, integrándolo a la ya espesa red de transacciones mercantiles y crediticias internacionales que eran controladas desde Londres, Glasgow y Liverpool. (Véase gráfico I.) No obstante, el auge comercial tuvo una serie de efectos negativos que no habían sido contemplados por los ideólogos del librecambio. Las importaciones masivas de textiles así como de material bélico obligó a los comerciantes y a los funcionarios de los gobiernos latinoamericanos a saquear las ciudades y zonas

²¹ Sobre los Hylsops véase Humphreys, *Tradition*, pp.117-121.

²² Sobre Herring, Powles y Graham, véase Jenks, *Migration*, pp.46-47.

²³ «En 1826 la casa de Gibbs tenía 86 clientes en España, 26 en el resto de Europa y 31 en las Américas» Robert Greenhill, «Merchants and the Latin American Trades: an Introduction» en *Business Imperialism, An Enquiry based upon British Experience in Latin America*, D. C. M. Platt, ed., (Oxford, 1977), p.162.

²⁴ Sobre Staples véase Ferns, *Gran Bretaña y Argentina*, pp.99-103.

rurales en busca de metálico con el cual pagar estos suministros. Por otra parte, debe recordarse que uno de los principales atractivos para los comerciantes extranjeros residía precisamente en el hecho de que la mayor parte de sus transacciones eran cubiertas en especie, bien fuese en monedas de plata o en barras de oro. Entre 1819 y 1825, por ejemplo, Charles Ricketts, cónsul británico en Lima, informaba que barcos de guerra ingleses se habían llevado oro y plata del Perú por valor de 27 millones de pesos²⁵. No se conocen estadísticas precisas sobre las exportaciones de metales preciosos desde otros países latinoamericanos, pero el efecto fue el mismo en todas partes, produciéndose una rápida disminución de las reservas de capital-dinero en el campo y la ciudad. Así, mientras el incremento del comercio enriquecía a los comerciantes locales y extranjeros, provocaba una creciente escasez de metálico perjudicando a la producción minera y agrícola.

Las élites latinoamericanas, por lo tanto, pronto descubrieron que la expansión comercial no era suficiente para revitalizar las economías de sus nuevas naciones. El drenaje de capital causado por el comercio exterior sólo podía compensarse aumentando la producción local de oro y plata. La regeneración de las minas de plata, sin embargo, exigía reformas políticas y fiscales y un volumen importante de inversiones nuevas. Una vez más, los políticos latinoamericanos se vieron obligados a recurrir al apoyo de los capitalistas británicos, otorgándoles concesiones para la explotación de los recursos naturales de sus tierras. De esta manera se inició una breve oleada de inversiones extranjeras en minas de plata y oro en los Andes peruanos, en las selvas y montañas brasileñas y en las sierras del norte y centro de México. La especulación minera reforzó la imagen de la prosperidad latinoamericana entre los capitalistas europeos y, como veremos más adelante, constituyó un elemento crucial en desatar la fiebre de los empréstitos latinoamericanos.

La especulación argentífera

Uno de los aspectos más llamativos del frenesí por la minería de plata de 1820/25 se encuentra en el hecho de que haya sido iniciado por un muy reducido círculo de individuos. Estos incluían a los socios de unas cuantas casas comerciales, un puñado de banqueros londinenses y una docena de políticos y diplomáticos latinoamericanos. En virtud de su posición clave en la política, el comercio y las finanzas internacionales, esta élite contribuyó de manera decisiva a liberar las fuerzas que muy pronto culminarían en una extraordinaria oleada de especulación financiera en la Bolsa de Londres. Paradójicamente, el instrumento más eficaz a su disposición no era el poder, fuese político o económico, sino un instrumento de tipo psicológico: el mito del Eldorado.

Durante siglos, la riqueza de las minas de oro y plata de Hispanoamérica había seducido la imaginación del mundo y despertado la envidia de los rivales europeos de la Corona española. Al desintegrarse el gran imperio, las puertas de los tesoros minerales de este vasto y exótico continente parecían abrirse a la participación extranjera. A pesar de las perspectivas prometedoras -descritas en términos panegíricos por una abundante literatura contemporánea- existía una serie de obstáculos que hacía sumamente difícil recuperar los niveles de rendimiento de las minas alcanzados en la etapa colonial. La producción de plata había declinado precipitadamente al estallar las guerras de independencia. En muchos casos, los pozos y túneles de las minas habían quedado inundados tras la rotura de los sistemas de drenaje. Por otro lado, se acentuó la escasez de mano de obra en la medida que un gran número de mineros abandonaba sus hogares para marchar a la guerra. Al mismo tiempo, el colapso de los sistemas crediticios coloniales produjo graves carencias de capital, haciendo imposible mantener los establecimientos mineros en buenas condiciones de

²⁵ Humphreys, *British Consular Reports*, p.195.

funcionamiento²⁶. A la conclusión de las guerras se emprendieron algunas mejoras: negociantes y propietarios de minas iniciaron trabajos de drenaje en unos cuantos distritos argentíferos y la producción empezó a recuperarse lentamente. Pero el capital siguió escaseando, y sin inversiones adicionales en maquinaria cabían pocas esperanzas de obtener beneficios equiparables a aquellos logrados durante los últimos decenios de la era colonial.

Para atraer capital extranjero a las minas los gobernantes de casi todos los Estados latinoamericanos introdujeron una serie de reformas fiscales, eliminando tasas gravosas sobre la producción de plata y oro. Al mismo tiempo, varios prominentes dirigentes políticos se aventuraron a participar en las primeras compañías mineras británicas. A finales de 1823, el presidente argentino, Rivadavia, aprobó legislación que autorizaba la formación de compañías para explotar los recursos mineros de su nación. Escribió a sus agentes financieros en Londres, la firma de Hullett Brothers, instándolos a aprovechar la oportunidad y agregando que él personalmente estaría interesado en invertir en tales empresas. De igual forma, el ministro de Asuntos Exteriores del gobierno mexicano, Lucas Alamán, aceptó el puesto honorario pero influyente de presidente de la junta directiva de la United Mexican Mining Association, la primera de siete compañías mineras establecidas en México en el breve lapso de un año. De manera similar, los representantes diplomáticos de Chile, Colombia y Perú, Mariano Egaña, José María Hurtado y Antonio de Irisarri, respectivamente, pronto asumieron cargos directivos en nuevas empresas formadas para explotar las riquezas mineras de sus países²⁷.

Los latinoamericanos, sin embargo, no eran los únicos políticos comprometidos en estas aventuras mineras. Los promotores londinenses de las compañías no ahorraron esfuerzos por reclutar a miembros del Parlamento británico como directores. Una de las mayores firmas, la New Brazilian Company, por ejemplo, la cual había sido formada en 1824, colocó a ocho miembros del Parlamento en su junta directiva²⁸. Con un apoyo político tan tangible, no era probable que los inversionistas cuestionaran la solidez o las perspectivas de la nueva compañía. Y con objeto de convencer a aquellos inversores todavía indecisos, los promotores contrataron a panfletistas de pluma fácil, como el joven Benjamín Disraeli, para que redactasen informes tentadores sobre las fabulosas ganancias que podrían obtenerse en los proyectos mineros americanos²⁹.

²⁶ La mejor descripción de las minas y de la crisis minera se encuentra en la obra monumental de George Ward, *Mexico in 1827*, 2 vols. (Londres, 1828), caps.4-6; existe una excelente traducción publicada por Fondo de Cultura Económica (México, 1981). Para una incisiva descripción del colapso minero durante los años de guerra de 1810-1820 véase Tulio Halperín Donghi, *The Aftermath of Revolution in Latin America* (Nueva York, 1973), pp.61-64, 71-75.

²⁷ Hurtado era el presidente de la Colombian Mining Association, Egaña de la Chilean Mining Association, Irisarri de la Guatemala Mining Company y de la Potosi, La Paz and Peruvian Mining Association. Había latinoamericanos en los directorios de por lo menos diez de estas empresas mineras. Para detalles véanse Claudio Veliz, «Egaña, Lambert and the Chilean Mining Association of 1825» *Hispanic American Historical Review* (citado en adelante HADR), 55 (1975), pp. 637-663; Robert Randall, *Real del Monte, A British Mining Venture in Mexico* (Austin, Texas, 1972); J.Fred Rippy, *British Investments in Latin America, 1822-1949* (Minneapolis, 1959), cap.2; Humphreys, *Liberation in South America: the Career of James Paroissien* (Londres, 1952), pp.122 ff. Una importante fuente contemporánea de información sobre las firmas mineras es Henry English, *A Complete View of the Joint-Stock Companies Formed during the Years 1824 and 1825* (Londres, 1827), y J. Secretan, *Epitome of the Various Foreign Mining Companies* (Londres, 1824).

²⁸ De acuerdo con Rippy, en los directorios de 19 de las compañías mineras latinoamericanas había uno o más miembros del parlamento inglés. Rippy, *British Investments*, p.24. Para una lista de los directores de la New Brazilian Company véase *The American Monitor* (1824), I, 512.

²⁹ Disraeli se dedicó a especular con los valores de las empresas mineras. Era el autor del panfleto anónimo titulado «An Enquiry into the Plans, Progress and Policy of the American Mining Companies» (Londres, 1825), 135 págs. Veliz, Egaña, p.639.

La prensa inglesa de la época subrayó la intensidad de las pasiones monetarias que se desataron entre las clases propietarias como resultado de la especulación en minas de plata. El *Annual Register* de 1824 describió la locura en el mercado financiero en los siguientes términos:

El deseo de lucro fue estimulado de manera extraordinaria y una multitud de individuos de los más variados tipos -los crédulos y los suspicaces, los astutos y los arriesgados, los ingenuos y los experimentados, los inteligentes y los ignorantes, príncipes, nobles, empleados, patriotas, abogados, médicos, teólogos, filósofos, poetas-, mezclados con mujeres de todos los estratos y categorías -solteras, casadas y viudas- se apresuraron a arriesgar alguna porción de su patrimonio en proyectos de los que apenas se sabía nada, aparte del nombre³⁰.

Para mediados de 1825 una veintena de compañías mineras latinoamericanas habían sido registradas en el Royal Exchange, y sus acciones se vendían a cotizaciones extraordinariamente elevadas. Siete empresas se organizaron para México, cuatro para Brasil, tres para Perú, Chile y Colombia, dos para Argentina, una para Bolivia, una para la Federación Centroamericana y otra para Haití³¹.

El capital autorizado del conjunto de dichas compañías superaba los 24 millones de libras pero, en la práctica, apenas tres millones fueron pagados por los suscriptores. Por este motivo, y a pesar del entusiasmo inicial, las nuevas sociedades contaron con pocos recursos para iniciar sus trabajos. Los administradores londinenses usaron estos fondos para contratar ingenieros mineros ingleses y alemanes para realizar exploraciones sobre el terreno de los yacimientos de oro y plata que las compañías proyectaban explotar. Estos expertos, como sir Francis Head, el capitán Joseph Andrews, Robert Stephenson, Charles Lambert, el general James Paroissien y James Vetch prepararon informes detallados sobre las minas que inspeccionaron. En muchos casos también publicaron relatos personales que son importantes fuentes de información acerca de la minería en América Latina en el período inmediatamente posterior a la independencia³².

La exploración inicial de las minas ofrecía perspectivas atractivas pero, como luego se hizo manifiesto, el éxito de las compañías extractoras de plata dependía menos del apoyo de políticos influyentes o de la experiencia técnica de los ingenieros que de los objetivos de los poderosos comerciantes y banqueros, que fueron los verdaderos artífices de la fiebre minera de 1824/25. Estos capitalistas organizaron las sociedades anónimas y proporcionaron los capitales requeridos para lanzarlas, pero sus objetivos no se limitaban a la expectativa de recibir beneficios de minas que tardarían varios años en alcanzar niveles elevados de producción. Estaban igualmente ansiosos por recuperar sus dineros rápidamente aprovechando las fluctuaciones en la Bolsa, vendiendo sus acciones mineras a los más altos precios posibles.

El carácter especulativo y por lo tanto arriesgado de este primitivo auge minero explica por qué sólo un puñado de firmas londinenses dominaba el mercado de valores de las nuevas compañías latinoamericanas. Las principales firmas que negociaban estas acciones eran precisamente aquellas

³⁰ *The Annual Register, 1824*, p.3.

³¹ De acuerdo con Jenks *Migration*, p.54, los valores de las acciones de Real del Monte subieron de un precio de 70 a 1200 en apenas unos meses.

³² Entre los recuentos más interesantes se encuentran los siguientes: Francis B. Head, *Rough Notes of a Trip across the Pampas* (Londres, 1826); Joseph Andrews, *Journey from Buenos Aires through the Provinces of Cordova, Tucuman and Salta to Potosí*, 2 vols. (Londres, 1827); John Miers, *Travels in Chile and La Plata* (Londres, 1826). Sobre Robert Stephenson consúltese J. C. Jeafferson, *Life of Robert Stephenson* (Londres, 1864), I, caps.5-6. Sobre Paroissien véase Humphreys, *Liberation*, pp.140-141 y *passim*. Sobre Vetch véase Randall, *Real del Monte*, pp.51-52 y *passim*.

casas mercantiles y financieras que comenzaban a dominar el comercio con América Latina y que tenían lazos estrechos con mercaderes y políticos locales. En el caso de la Asociación Minera del Río de la Plata fundada en 1824, los principales promotores eran Hullett Brothers, una casa ya muy vinculada al comercio argentino y chileno. Otra empresa que también operaba en Argentina, la Famatina Silver Company -la cual poseía derechos sobre varios distritos mineros en la provincia de la Rioja-, fue establecida por un grupo de comerciantes angloargentinos, que incluía a los hermanos Parish Robertson y a la firma Robert Staples & Company, ambos trabajando en sociedad con el banquero londinense Thomas Kinder. Este grupo también tenía intereses en minas de plata en Perú siendo dueños de la Pasco-Peruvian Mining Company. Al mismo tiempo, Kinder y Staples actuaban como directores de la Compañía de Real del Monte en México, que anteriormente había pertenecido a los riquísimos condes de Regla³³.

En Colombia y Venezuela tres compañías mineras fueron fundadas en 1824/25 por las firmas comerciales de Herring, Graham y Powles y M. & W. Hylsops. Los primeros fueron más activos; contrataron a un joven ingeniero, Robert Stephenson, para encargarse de sus minas y, ya en 1825, Stephenson trazó el proyecto para la construcción de un ferrocarril desde Caracas hasta la costa³⁴.

Otras casas comerciales de Londres que se dedicaron a los negocios de la minería de plata eran las de Barclay, Herring Richardson & Company y B. A. Goldschmidt, ambos pequeños pero agresivos «merchant banks». La primera se convirtió en el principal promotor de la Asociación Minera Chilena y proporcionó préstamos a los gobiernos chileno, mexicano y colombiano³⁵. Los Goldschmidt, bien conocidos en los círculos mercantiles y financieros del norte de Europa, se fueron interesando progresivamente en el comercio latinoamericano y en la especulación minera; promovieron dos empresas mineras mexicanas, en Tlapujahua y en Real del Catorce, y en Sudamérica invirtieron fondos en la Asociación Minera Colombiana³⁶.

Estos audaces empresarios, que fueron los más activos especuladores en las compañías mineras, combinaron sus intereses en el comercio transatlántico con operaciones financieras de creciente magnitud y rentabilidad. Su mayor oportunidad llegó con el auge del mercado financiero de Londres en 1824/25. Y no fue extraño ni sorprendente que este reducido círculo de comerciantes y banqueros que inundaron la Bolsa con acciones de las compañías de minas de plata se dedicasen simultáneamente al más ambicioso y complejo negocio de organizar empréstitos externos para los gobiernos de las naciones latinoamericanas.

³³ Sobre la minas de Real del Monte en México véase el testimonio de Ward, *México en 1827*, cap.5, sección 5. Sobre las compañías mineras argentinas véase Hugo Raúl Galmarini, *Negocios y política en la época de Rivadavia: Braulio Costa y la burguesía comercial porteña, 1820-1830* (Buenos Aires, 1974), cap. 5; y Ferns, *Gran Bretaña y Argentina*, pp144-147.

³⁴ La firma mercantil de Herring, Powles & Graham participo en proyectos adicionales en la región del Caribe e inclusive proyecto un canal a través de Nicaragua. Para comentarios véase Jenks, *Migration*, pp.55-56.

³⁵ La firma de Barclay, Herring, Richardson & Co de Londres, aparentemente no tenía vínculos con la familia de Birmingham que fundo el banco comercial conocido hoy como Barclay's Bank. Pero si tenía lazos estrechos con la firma ya mencionada de Herring, Powles & Graham a través de Herring, uno de sus socios principales. Sobre su participación en minas y préstamos chilenos véase Veliz, «Egana» p.649. Su participación en empréstitos mexicanos y colombianos es descrito por Jaime Rodríguez O., *El nacimiento de Hispanoamérica: Vicente Rocafuerte y el hispanoamericanismo, 1808-1832* (México, 1980), cap. 5.

³⁶ De acuerdo con Gille, Goldschmidt era una importante firma mercantil de Londres en los años de 1820/25, manteniendo vínculos con comerciantes y banqueros en Francia y Alemania. Bertrand Gille, *Histoire de la Maison Rothschild* (Ginebra, 1965), I, 159-160. Información sobre las inversiones de Goldschmidt en Gran Colombia puede encontrarse en David Bushnell, *El régimen de Santander en la Gran Colombia, 1819-1827* (Newark, Delaware, 1954), caps. 7-8.

Los gobiernos latinoamericanos y los empréstitos extranjeros

Si bien las inversiones en minas de plata estimularon la actividad económica en algunas regiones, no resolvieron los graves problemas financieros de los jóvenes Estados latinoamericanos. De los productos y réditos de las minas se apropiaron los capitalistas privados y no los gobiernos. El dilema fundamental de los ministros de finanzas, por consiguiente, seguía siendo de carácter fiscal: los gastos crecientes superaban los ingresos y generaban grandes déficits. Como ya apuntamos, las reformas hacendarias de la década de 1820 produjeron resultados contradictorios. La eliminación de antiguos impuestos como el quinto real que se cobraba sobre la producción minera, agravó la crisis fiscal, eliminando importantes fuentes de ingresos estatales. La introducción de nuevos gravámenes sobre importaciones y exportaciones compensaba en parte, pero no era suficiente para equilibrar el presupuesto. Inevitablemente, los funcionarios gubernamentales se vieron obligados a buscar créditos para cubrir sus déficits, primero en la forma de préstamos forzados exigidos a los comerciantes locales, más tarde en la forma de empréstitos contratados con banqueros extranjeros³⁷.

Que los gobiernos latinoamericanos tuviesen que dirigirse al extranjero en busca de asistencia financiera no debe sorprendernos. Más de una década de guerra y revolución había desarticulado las redes de crédito locales. En cambio, fuera de América Latina existían fuentes abundantes de capital relativamente barato, como lo habían demostrado los empresarios británicos que habían reunido un importante volumen de fondos en la Bolsa de Londres con el objeto de invertirlos en las minas de plata.

Los ministros de finanzas latinoamericanos aprendieron rápidamente de esta experiencia, enviando agentes al otro lado del Atlántico para solicitar créditos a largo plazo de los banqueros europeos. El éxito que tuvieron en la venta de sus bonos debe considerarse como verdaderamente sorprendente. Entre 1822 y 1825 los préstamos para los Estados latinoamericanos absorbieron la mayor parte de las obligaciones extranjeras vendidas en la Bolsa de Londres. Este hecho cobra aún mayor relevancia si recordamos que antes de 1822 casi todos los empréstitos en Londres habían sido destinados a y garantizados por una u otra monarquía o principado europeo. Los empréstitos mexicanos, argentinos, peruanos y colombianos, por el contrario, fueron de los primeros en ser otorgados a naciones fuera de Europa e, igualmente significativo, fueron de los primeros en ser concedidos a repúblicas en vez de a monarquías³⁸.

¿Pero cuáles fueron los objetivos específicos de los préstamos latinoamericanos, cómo fueron negociados, y quién se benefició de ellos? Políticos, diplomáticos, agentes oficiosos, comerciantes, banqueros e inversionistas, todos tuvieron un papel, mayor o menor, en este complejo drama financiero que tenía su eje en la Bolsa de Londres. Para cada uno de ellos, los préstamos tenían un significado distinto y un objetivo diferente. Resulta lógico comenzar con el análisis de las estrategias de los dirigentes políticos de los países latinoamericanos, ya que ellos fueron responsables no sólo de autorizar la contratación de los empréstitos, sino además de determinar la forma en que se invertirían los fondos.

³⁷ Entre los pocos estudios detallados de las finanzas de los gobiernos latinoamericanos en este periodo deben citarse Miron Burgin, *The Economic Aspects of Argentine Federalism, 1820-1852*, (Nueva York, 1946); Halperin, *Guerra y finanzas en los orígenes del estado argentino*; y Bushnell, *El régimen de Santander*, caps.6-8.

³⁸ Para una lista de los préstamos extranjeros emitidos en Londres entre 1793 y 1821 véase «Loans Contracted on Account of Great Britain in each year since 1793» en *Parliamentary Papers* (Londres, 1822), XX, No. 145.

Interpretaciones tradicionales sugieren que los dirigentes políticos latinoamericanos del decenio de 1820 no siempre tuvieron una idea precisa de los objetivos que podrían alcanzar a partir de las deudas externas que contrajeron y que, en el peor de los casos, fueron simples víctimas de los banqueros de Londres. Aunque dicha visión no sea enteramente errónea, tampoco resulta especialmente esclarecedora. En primer lugar, debe subrayarse que los nuevos dirigentes -Bolívar, San Martín, O'Higgins, Rivadavia, Santander y Sucre, entre otros- fueron no sólo renombrados estrategas militares y políticos sino además talentosos reformadores y administradores, encargándose de la redacción de constituciones, de la organización de parlamentos, del establecimiento de ejércitos y armadas y de la transformación de los aparatos fiscales de sus Estados. Como hombres pragmáticos estaban conscientes de las bases financieras del poder político y militar y consideraban indispensable el crédito externo para consolidar sus gobiernos y sus ejércitos.

Las circunstancias específicas que condujeron a la negociación de los sucesivos empréstitos latinoamericanos variaba sustancialmente en cada caso. Por lo tanto, puede resultar útil elegir un caso especialmente significativo --el de Gran Colombia- para ilustrar la complejidad de las Políticas crediticias contemporáneas. Empezaremos con un comentario sobre el origen Político y militar del nuevo Estado, para luego seguir con un análisis de su situación financiera a principios de la década de 1820.

La formación del Estado de Gran Colombia -que llegó a abarcar las actuales naciones de Venezuela, Colombia y Ecuador- estuvo determinada fundamentalmente por el progreso de la guerra. El primer brote revolucionario tuvo lugar en Venezuela en 1811. En los años siguientes la insurgencia se extendió a Colombia (Nueva Granada) y para 1819 las tropas españolas habían sido derrotadas en ambos países, aunque no completamente eliminadas. Fue entonces cuando Bolívar resolvió poner en práctica su plan de crear una nueva república que se llamaría Gran Colombia. La consolidación del dominio militar sobre los territorios de Venezuela y Nueva Granada, sin embargo, representaba solamente una de las condiciones necesarias para la construcción del nuevo Estado. Igualmente importante eran las reformas políticas y económicas. De allí que se procediera a convocar elecciones para un congreso nacional, ratificar una nueva constitución, establecer varios departamentos gubernamentales de defensa, asuntos exteriores, finanzas e interior, y a reformar el sistema impositivo preexistente.

Al igual que en las demás revoluciones latinoamericanas, las reformas fiscales tenían gran importancia social ya que una de las principales demandas populares consistía en la eliminación de los viejos y muy odiados impuestos coloniales. En el Congreso de Cucuta (1821) los representantes de Venezuela y Colombia debatieron y aprobaron numerosas leyes fundamentales, incluyendo un paquete de reformas impositivas. El Congreso abolió las alcabalas, el tributo indígena y el estanco del alcohol. Al mismo tiempo introdujo una serie de nuevos impuestos incluyendo el de la contribución directa y aumentos en los derechos arancelarios. Desde esa fecha, las aduanas se convirtieron en la fuente más importante de ingresos gubernamentales, pero hay que observar que siguieron teniendo peso algunas fuentes de ingresos de arraigo colonial: los monopolios de la sal y el tabaco, las casas de moneda, los diezmos y el impuesto del timbre. Por consiguiente, desde un punto de vista estrictamente fiscal, el gobierno independiente de Gran Colombia contaba con un mayor volumen de recurso que el gobierno virreinal³⁹.

³⁹ Bushnell, *El régimen de Santander*, cap.7.

A pesar del alto nivel de ingresos existían dos factores claves que hacían imposible evitar los déficits. El primero era la malversación de fondos por funcionarios civiles y militares de alto y bajo rango. En su correspondencia personal, Simón Bolívar no se cansó de insistir en que debían implementarse estrictas medidas para modificar tales prácticas, pero sus sugerencias cayeron en saco vacío⁴⁰. Cuando tanto los empleados públicos como los soldados y oficiales de los ejércitos revolucionarios eran pagados con papel moneda devaluada, resultaba imposible evitar la expoliación de las tesorerías locales. Por el contrario, los ejércitos en campaña no tenían reparos en saquear las oficinas de Hacienda, en obligar a los empleados del monopolio tabacalero a entregarles sus fondos, forzar a los sacerdotes a ceder los ornamentos de las iglesias, o expropiar caballos, mulas y ganado a pequeños rancheros y grandes estancieros⁴¹. La situación fiscal era agravada, además, por el enorme contrabando ejercido por comerciantes locales y extranjeros. Como resultado, los ministros de finanzas de Gran Colombia rara vez pudieron contabilizar más que una fracción de lo que presumiblemente debía ser el monto total de los ingresos del Estado.

Pero más allá de las deficiencias en la recaudación, hay que reconocer que existían razones estructurales que hacían imposible equilibrar los presupuestos. La más importante fue el aumento sostenido de los gastos militares. Hasta 1825 el ejército colombiano constaba de la enorme cifra de 25.000 hombres, una porción de ellos combatiendo en Ecuador, Perú y Bolivia⁴². Gran parte de la tropa se componía de caballería -los famosos lanceros- y su mantenimiento era más costoso que el de la infantería regular. Por otro lado, Bolívar y Santander estaban empeñados en crear una pequeña armada de guerra para impedir los bloques españoles o cualquier nueva invasión que se proyectase.

Algunos de los gastos destinados al mantenimiento del ejército y de la armada podían cubrirse en forma barata: vituallas y animales se obtenían bien fuese por la fuerza o mediante contratos con comerciantes locales; y los salarios podían pagarse, al menos en parte, con bonos. Pero había otros suministros que tenían que pagarse en efectivo: fusiles, municiones, uniformes, sables, cañones y barcos de guerra. Y la mayor parte de este equipo tenía que importarse.

Ya desde 1817, Bolívar y otros líderes de los ejércitos patriotas de Venezuela y Nueva Granada comenzaron a negociar créditos con un amplio número de comerciantes ingleses con el fin de obtener el material bélico, pero la demora en el pago de estos créditos no tardó en plantear graves problemas. En 1819, el agente de compras de Bolívar en Londres, López Méndez, fue encarcelado como resultado de la denuncia de un airado comerciante que exigía el pago por las armas proporcionadas a las fuerzas insurgentes⁴³. Para 1820 el gobierno colombiano había acumulado deudas valuadas en más de medio millón de libras esterlinas con unos 200 fabricantes y comerciantes británicos que habían adelantado armas, uniformes y municiones al ejército revolucionario. Con el fin de superar estas dificultades, Bolívar resolvió sondear a la comunidad bancaria de Londres acerca de la posibilidad de negociar un préstamo a largo plazo para liquidar las deudas y para obtener fondos adicionales para su ejército. El primer empréstito externo latinoamericano sería, por consiguiente, un préstamo de guerra.

⁴⁰ Bolívar al presidente del gobierno Peruano el 22 de julio de 1825. Simón Bolívar, *Doctrina del Libertador*, Manuel Pérez Vila, ed., (Caracas, 1979) p.204.

⁴¹ Bolívar ordeno a los comandantes de sus ejércitos que recogieran fondos en formas muy diversas como puede observarse en su extensa correspondencia publicada por su compañero de armas, O'Leary.

⁴² Sobre los gastos militares de Gran Colombia véase Bushnell, *El régimen de Santander*, especialmente cap.7.

⁴³ Para información sobre las actividades de López Mendez véase D. A. G. Waddell, «Las relaciones británicas con Venezuela, Nueva Granada y la Gran Colombia, 1810-1829» en Alberich, Lynch, et al., *Bello y Londres*, I, pp.53-123.

En junio de 1820, el vicepresidente de Gran Colombia, Francisco Antonio Zea, llegó a Londres como ministro plenipotenciario con poderes para negociar todas las deudas existentes. Aunque el Secretario de Asuntos Exteriores británico, Castlereagh, rehusó recibirle, Zea pronto comenzó a negociar con diversas casas financieras. Año y medio después, firmó el primer empréstito colombiano con la firma bancaria/mercantil de Herring, Graham y Powles, representantes de un importante grupo de comerciantes y proveedores de armas. Los contratistas tomaron los bonos al 80 por 100, un precio razonablemente elevado para un gobierno que aún no había obtenido reconocimiento diplomático. Estos términos fueron posibles porque la mayor parte de los bonos no fuera vendida en el mercado, sino simplemente transferida a la legión de acreedores individuales. Sin embargo, la operación, por dos millones de libras esterlinas, fue repudiada por el Parlamento colombiano y las antiguas querellas pronto se reiniciaron en los tribunales de Londres⁴⁴.

Las críticas a Zea y al empréstito de 1822 continuaron ventilándose en la prensa y en la legislatura colombiana hasta principios de 1825. Los legisladores buscaron fuentes de financiamiento internos con el objeto de limitar la dependencia del crédito externo. La medida más ambiciosa fue la ratificación de un préstamo interno por 500.000 pesos, pero la transacción resultó un fracaso. Para mediados de 1823, por lo tanto, el Congreso colombiano enfrentó una difícil decisión: o bien solicitaba un nuevo empréstito y liquidaba las deudas acumuladas en el extranjero, o corría el riesgo de provocar una suspensión de las relaciones comerciales con Gran Bretaña y de las remesas de armas, precisamente en el momento en que Bolívar y Sucre estaban empeñados en las más críticas campañas de la guerra en el Perú. No existía, por lo tanto, otra alternativa que la de negociar un segundo empréstito por un total de 4,6 millones de libras una de las mayores transacciones financieras realizadas en Londres durante la década de 1820 's⁴⁵. (Véase cuadro I.)

El grueso de los fondos obtenidos mediante este segundo empréstito fue utilizado para objetivos militares⁴⁶. Una porción considerable (un millón de pesos) fue remitida al ejército de Bolivia en el Perú. Una suma equivalente fue entregada al agente de compras colombiano en Londres para la cancelación de numerosas deudas a corto plazo y para la compra de armas. Más de un millón de pesos fue enviado a los Estados Unidos para cubrir la compra de doce cañoneras guardacostas y dos modernas fragatas, la *Colombia* y la *Cundinamarca*. Al mismo tiempo, los comerciantes colombianos, que habían vendido provisiones a crédito al ejército, también se vieron beneficiados en tanto que pudieron canjear su voluminosa cartera de vales y pagarés por 600.000 libras esterlinas. Un porcentaje adicional de los fondos se destinó a propósitos no militares. Una suma considerable fue transferida al Estanco del Tabaco, entidad estatal que había sido saqueada repetidamente por el ejército, mientras que otros 320.000 pesos fueron utilizados para préstamos agrícolas, principalmente para varios terratenientes que mantenían estrechos vínculos con el gobierno.

⁴⁴ La conducta de Zea así como la intensa rivalidad entre las firmas de Herring, Powles & Graham y B. A. Goldschmit por los empréstitos Colombianos fue descrita en numerosos folletos de la primera mitad del decenio de 1820. Véanse referencias bajo «Colombian Loan» en *General Catalogue of Printed Books of the British Museum* (Nueva York, 1967), vol.5. Para información adicional véase Anónimo, *Colombia, relación geográfica, topográfica, agrícola, comercial y política* (Bogotá, 1974), (traducción de la edición inglesa publicada en 1822), pp. lxxxiv-ciii.

⁴⁵ Sobre estas complejas negociaciones véase Bushnell, *El régimen de Santander*, cap.8.

⁴⁶ Ibid. Información adicional sobre este préstamo y sobre el empréstito de 1822 se encuentra en Vicente Olarte Camacho, *Resumen histórico sobre la deuda externa de Colombia* (Bogotá, 1914), y en J. Holguín, *Desde cerca: asuntos colombianos* (Paris, 1908), pp.1-103.

En resumen, los dos empréstitos externos de Gran Colombia no deben considerarse como simples operaciones especulativas. Por supuesto, las ganancias de los banqueros eran considerables, como veremos en la última parte de este capítulo, pero es importante subrayar que la mayor parte de los fondos fueron utilizados para objetivos de importancia estratégica, a saber, la prosecución de las guerras de independencia.

Los gobiernos de Perú y Chile pronto siguieron el ejemplo colombiano. En 1822, el presidente chileno, Bernardo O'Higgins, autorizó la negociación de un contrato con la firma bancaria londinense de Hullett Brothers para vender un millón de libras esterlinas en bonos con el propósito de financiar la armada chilena, la principal fuerza que defendía la costa sudamericana del Pacífico en contra de la flota española⁴⁷. Los primeros bonos externos peruanos fueron emitidos ese mismo año por la firma de Thomas Kinder, vendiéndose en dos partidas. El dinero fue utilizado para reembolsar a varias docenas de comerciantes ingleses, así como para liquidar adeudos por municiones remitidas a puertos peruanos⁴⁸. Un segundo préstamo contratado en 1825 sirvió para pagar atrasos de sueldos a la tropa, incluyendo «generosos premios para los soldados que tomaron parte en el victorioso encuentro final de la guerra en Ayacucho»⁴⁹

Las noticias del éxito logrado por Gran Colombia, Chile y Perú en sus negociaciones con los banqueros ingleses se extendieron rápidamente por toda América Latina. En 1822 el gobierno mexicano, encabezado por el emperador autodesignado, Agustín Iturbide, intentó obtener un préstamo de los financieros de Londres, pero las autoridades mexicanas no tuvieron éxito en este propósito hasta el año de 1824, cuando alcanzó su apogeo la fiebre por los empréstitos y las minas de plata. El objetivo de los préstamos mexicanos consistía en estabilizar las finanzas del Estado y en promover el desarrollo económico pero las exigencias militares resultaron igualmente importantes. Una revisión de los desembolsos de los empréstitos indica que el 20 por 100 de los 2,5 millones de libras recibidos por el tesoro mexicano fue utilizado para liquidar deudas pendientes con comerciantes ingleses, como Robert Staples; aproximadamente el 15 por 100 para financiar el monopolio del tabaco; y otro 15 por 100 para pagar los pertrechos militares y navales pedidos a Inglaterra. Los demás fondos -cerca del 50 por 100 del total- fueron destinados a cubrir los atrasos en los salarios y pensiones de empleados del gobierno y, sobre todo, para pagar a los oficiales y soldados del ejército mexicano⁵⁰.

Las autoridades argentinas adoptaron una forma distinta de inversión de los fondos que obtuvieron en Londres. El Gobierno de Buenos Aires soportaba una carga militar menos pesada que sus repúblicas hermanas e incluso disfrutaba de excedentes fiscales. A principios de 1824, el Parlamento bonaerense autorizó a un grupo de acaudalados comerciantes angloargentinos, encabezados por Braulio Costa, Félix Castro y William Parish Robertson, para negociar un empréstito de un millón de libras en Inglaterra con el fin de promover obras públicas, incluyendo la construcción de un moderno

⁴⁷ Para el texto original del contrato del empréstito chileno de 1822 véase *Resumen de la Hacienda Pública de Chile* (Santiago de Chile, 1901).

⁴⁸ Cita de W. M. Mathew, «The First Anglo/Peruvian Debt and its Settlement, 1822-1849» *Journal of Latin American Studies* (citado en adelante JLAS), 2, núm.1 (1970), p.83.

⁴⁹ Bolívar, *Doctrina del Libertador*, pp.207-208.

⁵⁰ Para información sobre estos tempranos empréstitos mexicanos véase Jan Bazant, *Historia de la deuda exterior de México* (México, 1968), pp.24-40. Para detalles complementarios véase Reinhard Liehr, «La deuda exterior de México y los merchant bankers británicos, 1821-1860» *Ibero-Amerikanisches Archiv*, N. F., Jg. 9,H.3/4 (1983), 415-439; y Rodríguez O., *El nacimiento*, cap.6.

puerto en Buenos Aires⁵¹. Los agentes firmaron, contrato con la casa bancaria de Baring Brothers, que vendió los bonos rápidamente. Los fondos, sin embargo, no fueron empleados en las anunciadas obras públicas, sino que fueron colocados en el primer banco argentino del siglo xix, el Banco de Buenos Aires. El oro extranjero estimuló la actividad crediticia local, ya que se utilizó para amortizar las voluminosas deudas del gobierno y para facilitar la emisión de nuevos bono internos. De esta manera, el empréstito Baring de 1824 proporcionó u fuerte ímpetu al desarrollo del primitivo sistema financiero argentino pero desgraciadamente, esta breve fase de prosperidad fue interrumpida por e estallido de la guerra argentina-brasileña de 1826/28⁵².

Por último, hay que mencionar las políticas financieras de dos países Brasil y Haití, que lograron su independencia por caminos distintos a lo de sus hermanas hispanoamericanas. La separación de Brasil de Portugal se llevó a cabo pacíficamente con la proclamación de Don Pedro 1 (hijo del monarca portugués) como emperador constitucional de la nueva nación. Dos empréstitos obtenidos en Londres en 1824 y 1825 tuvieron el propósito específico de facilitar el reconocimiento portugués de la independencia brasileña, liquidando deudas y proporcionando una generosa compensación monetaria a la antigua madre patria⁵³.

En el caso de Haití, el objetivo de un empréstito de 30 millones de francos (1,2 millones de libras esterlinas) consistió en conseguir el reconocimiento francés de la independencia de su antigua colonia a cambio de indemnizaciones a los cientos de dueños de plantaciones que habían abandonado la isla a raíz de la revolución de 1790. Las negociaciones tuvieron lugar en junio de 1824 entre el presidente haitiano, Boyer, y el almirante francés, el barón Mackau, en el curso de las cuales el primero capituló ante las demandas del gobierno de Luis XVIII. Los comerciantes británicos denunciaron los términos del acuerdo en tanto éste establecía un aumento en los derechos de importación sobre los productos manufactureros ingleses, colocándolos en desventaja con respecto a las exportaciones francesas. A pesar de las protestas, tres agentes haitianos se embarcaron rumbo a Francia, donde muy pronto llegaron a un acuerdo con varios bancos parisinos para la emisión de los bonos⁵⁴.

En resumen, los objetivos de los primeros empréstitos externos de América Latina fueron diversos porque las prioridades políticas y militares de las nuevas naciones diferían en forma sustancial. Estas diferencias sugieren que no sería prudente evaluar a todos los préstamos con exactamente los mismos criterios. Solamente un estudio detallado, caso por caso (utilizando los abundantes materiales en los archivos financieros de cada nación), podría ilustrar con precisión si el dinero fue

⁵¹ De acuerdo con un historiador «El empréstito de 1824 representó un intento por aprovechar la favorable coyuntura en el mercado monetario londinense en un momento cuando el Gobierno de Buenos Aires no podía obtener dinero a nivel local a menos de 14% de interés anual» D. C. M. Platt, «Foreign finance in Argentina for the first half-century of independence» *JLAS*, 15, No.1 [1983], p.16.

⁵² Para un análisis detallado del préstamo de 1824 y su vínculo con los programas de reforma financiera véase Samuel Amaral, «El empréstito de Londres de 1824» *Desarrollo Económico*, 23, No.92 (Buenos Aires, 1984, pp.559-588.

⁵³ N.M. Rothschild & Sons se encargo de la colocación del empréstito de 1825. De acuerdo con el *London Times*, era el carácter monárquico del gobierno brasileño lo que atrajo a los Rothschild. Para detalles véase Gustavo Barroso, *Brasil, colonia de banqueiros: historia dos empréstimos de 1824 a 1934*, 6th ed., (Rio de Janeiro, 1937).

⁵⁴ El *Annual Register* llegó a afirmar que: «Es imposible dudar que Boyer traicionó a aquellos que habían puesto su confianza en él, y que de ahora en adelante debe considerárselo como un virrey francés mas que como el jefe de una nación independiente» *Annual Register*, p.146. El empréstito de 30 millones de francos tenía el objeto de cubrir la primera cuota de los pagos de la indemnización de 150 millones de francos que Boyer había prometido pagar al gobierno francés, una suma fabulosa para la época.; Para algunos detalles véase Benoit Joachim, *Les racines du sous-développement en Haïti* (Port-au-Prince, 1979), p.181.

obtenido en términos razonables, si fue invertido como se planteó originalmente y si el pago de la deuda resultó excesivamente oneroso o no. Por el momento, basta sugerir que si bien las deudas representaron una pesada carga para las respectivas tesorerías nacionales, los dirigentes latinoamericanos emplearon una parte sustancial de los fondos extranjeros para una serie de objetivos cuya importancia no era despreciable en tanto que contribuyeron a la consolidación de la independencia y a la construcción de los nuevos Estados y sus ejércitos.

Agentes financieros y banqueros

Los políticos latinoamericanos impulsaron el auge crediticio de principios de la década de 1820, pero no fueron los únicos actores en estas transatlánticas. Diplomáticos, agentes financieros, complejas transacciones contratistas, banqueros, agentes de bolsa e inversionistas participaron en diferentes fases de lo que puede describirse como el «ciclo» de cada préstamo. Una vez obtenida la autorización para la emisión de los bonos extranjeros, la operación crediticia solía pasar de las manos de los políticos a las de una heterogénea colección de agentes que servían como intermediarios entre los gobiernos latinoamericanos y los banqueros europeos. A partir de este momento, el gobierno que solicitaba el préstamo descubría con frecuencia que ya no podía seguir controlando la trayectoria de los trámites financieros. Una amplia gama de factores externos, que incluían la capacidad y honradez de los agentes, las tácticas de los banqueros y el estado del mercado de valores, podían modificar los resultados esperados.

El complejo proceso de amalgamación de instrumentos y objetivos públicos y privados es ilustrado por el papel de los agentes financieros. Los enviados latinoamericanos destinados a Europa tenían una misión oficial que llenar, pero en numerosas ocasiones también deseaban obtener beneficios de tipo personal. No hace falta señalar que la negociación de los créditos internacionales ofrecía oportunidades nada despreciables para realizar beneficios pecuniarios en forma de honorarios, participación en la venta de bonos y otras ventajas mercantiles. ¿Pero quiénes eran estos intermediarios? Para comenzar, debe tenerse en cuenta que a principios de la década de 1820 los gobiernos latinoamericanos todavía no habían desarrollado cuerpos diplomáticos estables⁵⁵. En algunos casos, el primer representante oficial era un alto funcionario gubernamental enviado en misión especial, como fue el caso del vicepresidente Zea, de Gran Colombia, quien negoció el préstamo de 1822 ya mencionado. En otros casos, el agente podía ser un enviado semioficial encargado de establecer contactos con una o más casas de banca. El dirigente chileno, O'Higgins, por ejemplo, tuvo la mala suerte de confiar en los servicios de un individuo notablemente falto de escrúpulos, Antonio José de Irisarri, quien, tras negociar un empréstito con la casa de Hullett Brothers, utilizó sus contactos para llevar a cabo especulaciones en la Bolsa de Londres, incluyendo inversiones en una importante cadena de compañías mineras de plata⁵⁶.

El jefe del gobierno peruano en 1822, el general San Martín, resultó igualmente desafortunado en su elección de enviados, nombrando a dos aventureros, Juan García del Río y James Paroissien, para servir como ministros plenipotenciarios en Londres. Tal como señala el biógrafo de Paroissien: «se

⁵⁵ El mejor estudio de caso del papel de algunos de estos primeros diplomáticos latinoamericanos se encuentra en la biografía de Vicente Rocafuerte por Rodríguez O., *El nacimiento*, caps. 5-6.

⁵⁶ «Aunque guatemalteco por nacimiento, Antonio José de Irisarri [1786-1868] era el segundo ministro enviado por Chile a Gran Bretaña. Siguiendo instrucciones explícitas pero no escritas de Bernardo O'Higgins, Irisarri contrató un empréstito de un millón de libras a través de la casa londinense de Hullett Brothers...Cuando la noticia llegó a Chile, el gobierno reaccionó en contra, pero era demasiado tarde...Los bonos chilenos ya se vendían en el mercado de Londres desde hacía algunos meses» Veliz, "Egaña," pp.637-638.

les dio instrucciones para obtener un préstamo a favor de Perú, y en Inglaterra, en 1822, nada podía ser más fácil»⁵⁷. El contrato, firmado con la casa bancaria de Thomas Kinder en Londres, autorizó la emisión de bonos por valor de 1,2 millones de libras esterlinas. No se sabe si los dos agentes participaron personalmente en la intensa especulación subsiguiente en bonos peruanos, pero se ha comprobado que simultáneamente se asociaron con el financiero Kinder y sus socios, el comerciante Robert Staples y el ya citado Irisarri, en varias empresas Inineras de Bolivia y Perú.

Otro caso ilustrativo de los intereses privados de los intermediarios a cargo de las transacciones crediticias puede observarse en los arreglos realizados para el empréstito argentino de 1824. Los intermediarios eran un pequeño grupo de comerciantes angloargentinos, encabezados por los hermanos Parish Robertson. Trabajando en combinación con la prestigiosa firma bancaria de Baring Brothers, obtuvieron una ganancia de 150.000 libras, equivalente a casi el 20 por 100 del producto neto obtenido por la venta de los bonos. Posteriormente, aumentaron sus ganancias especulando en bonos internos argentinos y vendiendo letras de cambio sobre Baring Brothers, ambos negocios derivados del préstamo externo⁵⁸.

Un caso más patente de fraude practicado por un agente de cambios lo hallamos en el análisis de las actividades de Borja Mignoni, comerciante que había residido largo tiempo en Londres y que fue el encargado de negociar el primer empréstito externo mexicano en 1824. Borja Mignoni estableció un pacto secreto con la firma bancaria de B. A. Goldschmidt & Company con el fin de manipular la venta de los bonos en su provecho personal. Conjuntamente redactaron un contrato según el cual pagarían al gobierno mexicano únicamente el 60 por 100 del valor nominal de los bonos; pero más tarde lograron venderlos al 80 por 100 en la Bolsa de Londres, lo que les permitió acumular enormes ganancias⁵⁹.

El caso más extraordinario de extorsión, sin embargo, no fue realizado por ninguno de los agentes de los gobiernos latinoamericanos, sino por un aventurero escocés llamado Gregor MacGregor, que había servido como general en el ejército venezolano desde una fecha temprana. En 1816 MacGregor contrajo matrimonio con la sobrina de Bolívar pero posteriormente tuvo serias desavenencias con el Libertador. Durante varios años se dedicó a la piratería en el Caribe y en 1820 negoció un tratado con los indios miskitos de Nicaragua, quienes le galardonaron con el título ostensiblemente honorario de «Príncipe de Poyais». A su regreso a Inglaterra en 1822 se atrevió a presentarse como el soberano de este imaginario principado en Centroamérica e inclusive nombró un gran chambelán para acompañarle en su presentación a la corte inglesa. Al mismo tiempo, MacGregor comenzó a vender tierras de su fantástico reino a granjeros y artesanos escoceses poco suspicaces. Y, en la Bolsa de Londres, pudo colocar cerca de 200.000 libras en bonos de un empréstito para Poyais. Sin embargo, cuando llegaron noticias a Londres de que la mayor parte de

⁵⁷ Humphreys, *Liberation*, p.121. Posteriormente los hermanos Parish Robertson asumieron el viejo contrato (en manos de Kinder) y lo transfirieron a los banqueros Frys & Chapman, quienes emitieron bonos peruanos por 750,000 libras en 1824 y por 616,000 libras en 1825.

⁵⁸ Los historiadores argentinos han dedicado mucha atención al empréstito de 1824. Véase, entre otros, a Armando O. Chiapella, *El destino del empréstito Baring* (Buenos Aires, 1975); Ernesto Fitte, *Historia de un empréstito: la emisión de Buenos Aires de 1824* (Buenos Aires, 1962); Juan Carlos Vedoya, *La verdad sobre el empréstito Baring* (Buenos Aires, 1971), y Amaral, «El empréstito de 1824»

⁵⁹ Los bonos fueron vendidos inicialmente a un precio de 58, la cotización más baja de todos los bonos latinoamericanos vendidos en estos años. Después de descontar las diversas comisiones cobradas por los banqueros, el gobierno mexicano recibió apenas un 42.5% del valor nominal de los bonos. Véase Bazant, *Historia de la deuda*, p.27.

los colonos que embarcaron hacia el paraíso centroamericano habían perecido de malaria en las costas de Nicaragua, MacGregor se vio obligado a huir de Inglaterra⁶⁰.

A pesar de escándalos como el de los bonos de Poyais, el frenesí por los valores extranjeros continuó en la Bolsa londinense, alcanzando su apogeo en los años 1824/25. Para esta época, los gobiernos británico y norteamericano estaban en proceso de ofrecer reconocimiento diplomático a la mayoría de los Estados latinoamericanos. Como resultado, se pudo prescindir de los intermediarios financieros, los cuales fueron reemplazados, en la mayoría de los casos, por representantes oficiales de las nuevas repúblicas. En los años de 1823/1825 llegaron a Londres varios diplomáticos distinguidos que no sólo eran figuras intelectuales y políticas conocidas, sino además guardianes escrupulosos de los patrimonios financieros de sus países. Entre ellos destacaban Andrés Bello y José María Hurtado, embajadores de Colombia; Vicente Rocafuerte y José Michelena, de México, y Mariano Egaña, de Chile⁶¹. Y no fue sorprendente que, durante sus misiones, las negociaciones realizadas con los banqueros de Londres resultasen más productivas para los países prestatarios que aquellos primeros empréstitos de 1822.

La venta de los bonos latinoamericanos, sin embargo, dependía menos del carácter de los agentes gubernamentales que de los ciclos del mercado de valores y de las correspondientes estrategias adoptadas por los banqueros. Estos estaban interesados en los préstamos fundamentalmente por tres razones. En primer lugar recibían importantes comisiones por asumir la responsabilidad de la promoción, emisión y venta de bonos. En segundo lugar podían sacar partido de las fluctuaciones bursátiles vendiendo los bonos cuando los precios subían y volviendo a comprarlos cuando bajaban. Por último, su participación en los préstamos favorecía su actividad mercantil-bancaria, ya que podían utilizar los fondos de las deudas para financiar la exportación de productos manufacturados británicos⁶².

Los banqueros tenían interés en vender el mayor número posible de bonos, ya que un alto volumen de ventas producía mayores comisiones. Estas oscilaban entre el 4 y el 8 por 100 del valor nominal del préstamo, dependiendo de las cláusulas del contrato. Tales comisiones no se consideraban anormalmente elevadas debido a los considerables riesgos implícitos en la emisión de bonos extranjeros en una época de marcada inestabilidad política en ambos lados del Atlántico. En opinión de los banqueros, las cuotas financieras no representaban ganancias inmerecidas, sino que servían para cubrir los riesgos y costos de la promoción. En muchos casos, sin embargo, las tasas eran exorbitantes. La firma B. A. Go1dschmidt, por ejemplo, ganó la colosal suma de doscientas mil libras al cobrar una comisión del 8 por 100 al primer empréstito mexicano. Por su parte, las casas de Herring, Powles y Graham, junto con la de Barelay, Herring y Richardson, se embolsaron casi medio millón de libras en comisiones y otros cargos sobre los dos empréstitos colombianos, una cifra asombrosa para la época⁶³.

⁶⁰ Para los detalles véase Víctor Allan, «The Prince of Poyais» *History Today* (enero, 1952), pp.53-58.

⁶¹ Información sobre estos diplomáticos puede encontrarse en D. Waddell, «Las relaciones» en Alberich, Lynch, et al., *Bello y Londres*, y en otros ensayos en el mismo volumen.

⁶² La firma de Barclay, Herring & Richardson, por ejemplo, utilizó una parte de los fondos del empréstito mexicano de 1825 para financiar un pedido de armas por valor de 1,3 millones de peso para el ejército mexicano. Liehr, «La deuda exterior» p.426.

⁶³ Resulta difícil realizar una estimación precisa de las ganancias de los banqueros en la venta de los bonos, pero existe suficiente información para poder hacer algunas comparaciones generales. Los contratistas del empréstito argentino de 1824, por ejemplo, obtuvieron en ganancias una suma equivalente a 15% del valor nominal de los bonos. Sobre el empréstito mexicano de 1824, en cambio, las ganancias se aproximaron a un 30% del valor nominal. En contraste, el

Pero las comisiones constituían solamente uno de los beneficios posibles del negocio de las deudas. En algunos casos la especulación en el mercado de valores proporcionaba ganancias equivalentes e incluso mayores. La manipulación financiera había comenzado ya en 1822, cuando los primeros bonos latinoamericanos salieron al mercado. The London Times describía la agitación que se produjo en el Royal Exchange cuando el primer préstamo peruano fue sacado a la venta. La multitud de agentes de bolsa e inversiones protestaron contra el contratista, Thomas Kinder, quien intentaba fijar el precio de los bonos.

Todos estaban indignados ante el supuesto retraimiento del contratista para aceptar las ofertas que le hacían; y apretujándose en torno a él en número cada vez mayor, él y sus agentes fueron forzados por la multitud hasta el rincón opuesto de la Bolsa, donde se reúnen los negociantes suecos. Ahí los agentes de bolsa llegaron a exasperarse tanto, viéndose incapaces de llegar a un acuerdo con los contratistas, que empujaron a todo el grupo fuera de la Bolsa, por la puerta norte, frente a Bartholomew Lane...⁶⁴.

La manipulación de los precios de los bonos fue común en el caso de los primeros préstamos latinoamericanos, emitidos en 1822, pero posteriormente tendió a disminuir. En la época de mayor auge de especulación bursátil, en 1824/25, los banqueros apenas tuvieron que efectuar manipulaciones para obtener altas cotizaciones para los valores que deseaban vender. En el caso del segundo empréstito mexicano, que fue emitido por la casa financiera de Barclay a 86, no hubo dificultad en conseguir compradores: la firma rival de B. A. Go1dsclimidt suscribió inmediatamente el enorme paquete de tres millones de libras en bonos y procedió a venderlos entre los inversores a 89 y fracción⁶⁵.

La demanda de bonos latinoamericanos durante este breve pero intenso período de especulación fue estimulada por la abundancia de capital excedente que afluyó al mercado de Londres. Pero también es cierto que las firmas mercantiles y bancarias habían trabajado esforzadamente en crear un mercado para los nuevos valores. Tenían buenas razones para hacerlo, pues esperaban obtener beneficios, no sólo de la venta de los bonos, sino también de los efectos positivos que los préstamos pudieran tener sobre sus numerosas empresas mineras y mercantiles.

El análisis de la vinculación entre comercio, minería y finanzas revela la apretada trama de este grupo clave de capitalistas cosmopolitas que contribuyó de una manera decisiva a la reestructuración de las relaciones económicas internacionales de Latinoamérica en los años inmediatamente posteriores a la independencia. En el caso de Argentina ya se ha comentado el singular papel de la empresa de los Parish Robertson en el comercio del Río de la Plata, en la negociación de la deuda de 1824 y en proyectos mineros y agrícolas. Su estrecha relación con San Martín y más tarde con Bolívar les permitió extender sus actividades a Perú, donde, en 1825, fueron contratistas de un

«margen» de los banqueros en los empréstitos brasileños del periodo fueron de aproximadamente 3-5% sobre el valor nominal de los bonos.

⁶⁴ El texto del *The London Times* es citado en *The Annual Register* (1822), pp.193-194.

⁶⁵ Varias revistas inglesas contemporáneas afirmaban que la demanda estaba estrechamente vinculada a las altas tasas de ganancias obtenidas con los empréstitos latinoamericanos. «Observamos que el interés obtenido con los valores sudamericanos es mas del doble que aquel que obtienen los capitalistas con los préstamos europeos» *The American Monitor* (1825), II, part. iv, p.139. Sobre la rivalidad entre los banqueros por obtener el derecho a emitir los bonos mexicanos de 1825 véase *The Times*, 8 de febrero de 1825; y Rodríguez O., *El nacimiento*, pp.155-156.

empréstito⁶⁶. El éxito de los Parish Robertson estuvo vinculado a su alianza con la poderosa casa bancaria de Baring Brothers. Estos últimos no demostraron, al principio, un gran entusiasmo por las empresas latinoamericanas, pero para 1824 no sólo estaban vendiendo bonos de Buenos Aires en Londres, sino que además se habían comprometido en proyectos mineros y en haciendas ganaderas en México⁶⁷.

De igual modo, la firma londinense de Hullett Brothers no se limitó a operar en una sola república. Además de aceptar la responsabilidad por la emisión del empréstito chileno de 1822 se dedicó de lleno al comercio en Buenos Aires y a inversiones en empresas mineras en el occidente argentino. Igualmente diversas eran las actividades de la casa financiera de Thomas Kinder, que vendía bonos peruanos, acciones de compañías mineras bolivianas y valores en minas de plata mexicanas.

Pero los banqueros que se volcaron con mayor tenacidad a la especulación en valores latinoamericanos fueron los Goldschmidt; Barclay, Herring, Richardson; y Herring, Powles y Graham. Si bien eran competidores, tendían a colaborar con objeto de manipular el frenesí financiero en su propio provecho. La casa de Barclay, Herring y Richardson negoció préstamos para los gobiernos de México, la Federación Centroamericana y Gran Colombia, pero no por ello descuidó sus prósperos negocios en suministros bélicos y minas de plata. Sus rivales, Herring, Powles y Graham, negociaban bonos colombianos, suministraban armas al ejército de Bolívar e invertían en minas en Sudamérica. B. A. Goldschmidt mostraba igual audacia: vendió bonos mexicanos y colombianos en gran escala durante los años 1824 y 1825, financió gran parte del comercio colombiano y especuló en numerosas minas de plata.

El grado de monopolización de los negocios latinoamericanos era impresionante. Las últimas tres firmas bancarias mencionadas fueron responsables (en combinación con sus socios y aliados) de la venta de cerca del 60 por 100 de todos los bonos latinoamericanos emitidos entre 1822 y 1825. (Véase cuadro I) Y no titubearon en incitar la fiebre especulativa hasta alcanzar un nivel explosivo. Más cautelosa era la actitud de otras firmas bancarias de Londres más antiguas como Baring Brothers y Rothschild, que se limitaban a tomar comisiones relativamente pequeñas sobre los bonos argentinos y brasileños que vendían. Como habría de demostrar la experiencia posterior, la cautela en estas aventuras financieras no era perjudicial. Los Baring y Rothschild ganaron relativamente poco dinero con las transacciones crediticias de principios de la década de 1820, pero sobrevivieron y llegaron a convertirse en los más prominentes banqueros extranjeros de Latinoamérica durante el resto del siglo. Otras firmas bancarias menos juiciosas obtuvieron mayores beneficios a corto plazo, pero naufragaron en el pánico financiero que pronto arrasó el mercado financiero de Londres.

De hecho, al amainar el frenesí especulativo en el otoño de 1825, y al debilitarse el comercio internacional, la inminencia de una grave crisis -que amenazaba con golpear a todas las economías del mundo atlántico--- no podía seguir siendo ignorada. El breve ciclo postbélico de prosperidad se agotaba, y con la crisis llegaba a su fin el auge de los préstamos latinoamericanos.

⁶⁶ De acuerdo con el Consul británico en Lima: «En 1823 la firma de J. P. Robertson tenía ocho navíos en ruta para Lima con un cargamento evaluado en 600.000 libras...» Humphreys, *British Consular Reports*, p.116.

⁶⁷ Sobre los Baring en Mexico véase Liehr, «La deuda exterior» *passim*.

2.- LA DEPRESIÓN DE 1825

«Such a state of panic had scarcely ever before existed among us ... »

Alexander BARING (1826)

«La historia de los empréstitos en México es la misma que en todas partes: historias de agios, de inmoralidad, de fortunas improvisadas y de ruina cierta para la nación ... »

Manuel DEL RIVERO (1842)

A finales de la década de 1820, los Estados latinoamericanos estaban atrapados en una grave crisis que se vinculaba con los problemas de la deuda externa. El primer gobierno que se declaró insolvente fue el último en conquistar su independencia: Perú suspendió pagos en abril de 1826, escasamente un año después de la batalla de Ayacucho. Fue seguido, Pocos meses después, por Gran Colombia que, tras un decenio y medio de guerra, había agotado sus recursos y se veía incapacitada para pagar a sus acreedores extranjeros. Las otras repúblicas siguieron haciendo frente a sus obligaciones con los tenedores británicos durante un año o dos más, pero a mediados de 1828 todas las naciones latinoamericanas habían suspendido pagos, con la única excepción de Brasil.

El deterioro de las condiciones económicas fue inesperado. El auge mercantil, la fiebre de la minería de la plata y la oleada de préstamos externos producidos a comienzos de la década activaron las economías latinoamericanas y dieron base a la creencia de que la libertad política impulsaría la prosperidad económica. Tales ilusiones fueron destrozadas por la crisis económica, los trastornos sociales y el estallido de guerras civiles y regionales. Pero los conflictos domésticos no fueron los únicos en desatar la tempestad. Factores externos contribuyeron de manera igualmente decisiva, en particular la crisis comercial y bancaria europea de 1825/26, que redujo el comercio transatlántico y congeló las exportaciones de capital.

La primera crisis de la deuda externa latinoamericana, por consiguiente, estuvo estrechamente vinculada a una catástrofe financiera europea que incluyó el colapso de importantes firmas bancarias que venían dedicándose al negocio de los empréstitos. Debido a esta circunstancia, los gobiernos deudores no pudieron obtener nuevos créditos para refinanciamiento. Por otro lado, sus déficits aumentaron a partir de 1826, haciendo imposible afrontar los pagos por concepto de intereses y amortización. La suspensión de pagos no sólo era inevitable, sino además virtualmente irreversible: durante un lapso de varios decenios, la mayor parte de los Estados latinoamericanos no pudieron renovar sus pagos a los acreedores extranjeros.

Las causas y consecuencias de la cadena de suspensiones de pagos latinoamericanos son el tema de este capítulo. Comenzaremos con los factores externos que interrumpieron el ciclo de prosperidad y provocaron una recesión económica internacional.

La crisis europea de 1825-26

Los síntomas de una inminente tormenta financiera podían percibirse en Inglaterra desde el mes de octubre de 1825. El mercado de valores londinense estaba deprimido, los precios de productos básicos, como el algodón, café, azúcar, estaño y hierro, había sufrido un agudo descenso, y

numerosos bancos estaban al borde de la quiebra¹. En noviembre, el cierre de importantes firmas algodonerías fue acompañado por fuertes restricciones al crédito por parte del Banco de Inglaterra y, para fin de ese mes, los bancos privados de Londres y de las provincias estaban exigiendo el pago de sus créditos para aumentar sus reservas. Algunos observadores contemporáneos previeron la posibilidad de una crisis pero prácticamente nadie sospechó la gravedad de la depresión que se avecinaba.

El 9 de diciembre, *The Times* publicó una nota sobre la quiebra de Weritworth, Chalmer & Company, firma financiera de Londres vinculada a varios bancos de Yorkshire. Cuatro días después el mismo periódico anunciaba el hundimiento de Peter Pole, Thortiton & Company, «una de las más considerables en Londres» y agente de unos 47 pequeños bancos provinciales. A partir de este momento, la inquietud se transformó en pánico:

Un número extraordinario de banqueros provinciales de todas partes de Inglaterra se encontraban ayer en la ciudad, bien para procurarse efectivo como protección en caso de producirse un alud de retiros de fondos, o para deducir por sus propias observaciones el estado de los negocios entre sus amigos londinenses. Muchos de ellos permanecían en las oficinas de los bancos más importantes, aguardando ansiosamente su turno para entrevistarse con los directivos... La melancolía en el interior, y los acontecimientos que la producían, eran claramente reflejados en el Stock Exchange².

Durante la semana siguiente quebraron otros cuatro bancos londinenses, así como unos sesenta bancos provinciales³. La fuga de papel moneda y metal hacia las casas financieras provinciales era prodigiosa: «cada hora llegaban sillas de posta a Lombard Street, estacionándose lo más cerca posible de las puertas del Banco de Inglaterra con objeto de retirar los codiciados Soberanos de oro... En el departamento de descuentos del Banco los empleados trabajaban horas extra para atender la demanda, y aún mayor actividad se desarrollaba en los mostradores de venta de moneda que eran «acosados por una multitud de personas que querían convertir sus billetes en Soberanos»⁴. Tan grande era la multitud que se requirieron balanzas especiales para pesar las pilas de monedas de oro, evitando así el tener que contarlas una por una.

El estado de agitación, sin embargo, no podía durar indefinidamente. El 16 de diciembre, el *Times* informaba que el acoso a los bancos londinenses había cesado. Llegaron asimismo comunicados desde Nottingham, Leicester, Derby y York en el sentido de que el pánico iba cediendo, y simultáneamente 700 de los principales comerciantes de Londres se reunieron para firmar una declaración afirmando su confianza en la solvencia del sistema financiero⁵. En los meses siguientes las quiebras de casas bancarias disminuyeron, pero el cuadro económico general no mejoró. Por el

¹ Para estadísticas de las fluctuaciones de los precios entre 1821 y 1826 véase A. Gayer et al., *The Growth and Fluctuation*, I, 174-181.

² La cita es de T. Tooke and W. Newmarch, *A History of Prices and of the State of Circulation from 1792 to 1827* (Londres, 1827-1858), IV, 336.

³ Acerca de los «country banks» en 1825 véase I. Bowen, «Country Banking, the Note Issues and the Banking Controversy of 1825» *Economic Journal* (Economic History Supplement), [febrero, 1938], III, No.13, 68-88. Un excelente estudio de las relaciones entre los banqueros de provincia y los banqueros de Londres es R. S. Sayers, *Lloyd's Bank in the History of English Banking* (Oxford, 1957). Otra obra informativa es L. S. Presnell, *Country Banking in the Industrial Revolution* (Oxford, 1956).

⁴ Una excelente descripción de la actividad en el Banco de Inglaterra se encuentra en el artículo titulado «The money market» en *The Times* del 15 de diciembre de 1825.

⁵ Un largo y detallado informe sobre la reunión en el «Mansión house» y sobre los comerciantes que asistieron se encuentra en *The Times*, 15 y 16 de diciembre de 1825.

contrario, la crisis financiera arrastró consigo a centenares de firmas mercantiles e industriales que fueron cayendo como fichas de dominó durante el invierno, la primavera y el verano de 1826. La mayoría de los bancos lograron salvarse, pero a un alto costo. Como observó cáusticamente el eminente banquero Baring, «exprimieron casi hasta la última gota a todos los granjeros, fabricantes y otros clientes del país a los que pudieron exigir su dinero»⁶.

Como resultado de la crisis, cientos de miles de trabajadores perdieron sus empleos. En enero y febrero el ejército sofocó motines de los tejedores de Norwich. La situación se tornó igualmente crítica para los hilanderos, tejedores e impresores de telas de las numerosas fábricas textiles de Lancashire. En abril, los tejedores de Blackburn, Preston, Rochdale y Manchester «hicieron estallar tumultuosos motines, destruyendo todos los telares a su alcance ... ». En mayo hubo insurrecciones y ataques contra fábricas en Bradford, y en Dublín se registró gran inquietud⁷.

Lo que había comenzado como un pánico financiero en Londres se convirtió muy pronto en una depresión económica a gran escala con repercusiones que no se limitaron a Inglaterra⁸. La crisis se extendió rápidamente al continente europeo, hecho que reflejaba la complejidad de los lazos que vinculaban a las principales firmas mercantiles y bancarias de todos los puertos y ciudades de Europa. El hundimiento de la casa bancaria berlinesa de Benecke y de la casa de Reichenbach de Leipzig provocó graves dificultades en Francfort, la capital monetaria de Alemania. Allí, las poderosas firmas de Betham y Gontar capearon exitosamente la tormenta pero la de Herts fue a la quiebra, aparentemente debido a sus estrechos vínculos con B. A. Goldschmit⁹. La sacudida se sintió también en Arnsterdam, San Petersburgo y Viena. En esta última ciudad, la casa Fries -uno de los cuatro principales bancos del Imperio Austrohúngaro quebró en la primavera de 1826; su socio principal, David Parish, cegado por la desesperación, se arrojó al Danubio¹⁰. Y en Italia varias firmas financieras de Bolonia y Roma quebraron en mayo de 1826. Al mismo tiempo, la recesión golpeaba a Francia. Los principales bancos de París perdieron grandes sumas pero lograron salir adelante. Menos afortunadas fueron numerosas empresas metalúrgicas del norte de Francia, que entraron en una prolongada fase de depresión¹¹.

Según la mayoría de los economistas del siglo XIX, la depresión de 1825/26 constituyó la primera de las grandes crisis cíclicas del capitalismo moderno. Resulta interesante observar que para teóricos eminentes, como Sismondi, Tooke y Juglar, las raíces del colapso económico deberían buscarse esencialmente en los excesos causados por los proyectos mineros, comerciales y crediticios latinoamericanos de principios de la década de 1820. Sismondi, por ejemplo, argumentaba que la

⁶ *The Annual Register* (1826), p.12.

⁷ Numerosos artículos acerca del descontento entre los obreros en el invierno y primavera de 1826 se encuentran en *The Times*. Véanse, por ejemplo, los artículos de los días 27 y 28 de febrero sobre el desempleo en Manchester y Glasgow.

⁸ La mayoría de las obras sobre la crisis de 1825/26 se centran en Inglaterra. Alguna información sobre los efectos de la crisis en el continente europeo se encuentra en Gille, *Histoire de la Maison Rothschild*, I, 133-157.

⁹ *Ibid.*, I, 161.

¹⁰ Sobre la carrera extraordinaria de David Parish, quien había estado involucrado -años antes- en la increíble operación de saqueo de la plata mexicana en 1805-1808 junto con los banqueros Baring y Hope, vease Bruchey, *Robert Oliver, Merchant of Baltimore, 1783-1819*, (Baltimore, 1956), cap.6; y Vincent Nolte, *Fifty Years in both Hemispheres or Reminiscences of the Life of a Former Merchant* (Nueva York, 1854), cap.4.

¹¹ El gobierno francés vigilaba cuidadosamente las fluctuaciones del mercado monetario de Londres. Para un análisis de los efectos de la crisis sobre los bancos y las industrias francesas véase Bertrand Gille, *La Banque et le Crédit en France de 1815 a 1848* (Paris, 1959), pp.301-329. Sobre la depresión textil en Mulhouse en estos años véase M. Levy Leboyer, *Les Banques europeennes et l'Industrialisation internationale dans la première Moitié du XIXe siècle* (Paris, 1964), pp.466-473.

apertura de los mercados latinoamericanos había estimulado una gran expansión de las exportaciones industriales británicas y añadía que el auge comercial fue financiado principalmente por medio de los empréstitos concedidos por bancos ingleses a los nuevos gobiernos¹².

¿Pero cuál fue la importancia real del comercio latinoamericano en forzar una expansión artificial de la producción industrial británica? Una revisión de las estadísticas comerciales indica que Latinoamérica aumentó su consumo de productos ingleses por valor de aproximadamente tres millones de libras esterlinas en 1820/21 (el 8 por 100 de las exportaciones inglesas totales), a más de seis millones de libras en 1825 (el 16 por 100 de las exportaciones totales)¹³. Sin embargo, debe observarse que a pesar de este impulso las exportaciones totales de Gran Bretaña apenas aumentaron durante este período: el comercio con las naciones europeas permaneció estable y en algunos casos, como el de Francia, Alemania y Holanda, incluso declinó. Así, los nuevos mercados latinoamericanos no provocaron un « recalentamiento » de la economía británica, sino que más bien compensaron por la disminución del comercio con la Europa continental.

Si, como parecen sugerir las estadísticas comerciales, el comercio latinoamericano constituyó una influencia estabilizadora para la economía inglesa, ¿qué puede decirse del efecto de las grandes inversiones en bonos mexicanos, brasileños, peruanos y colombianos en el surgimiento de la crisis de 1825/26? No puede negarse que el gran volumen de bonos vendidos estimuló la especulación, pero también hay que tomar en cuenta que en el caso de virtualmente todos los préstamos latinoamericanos los banqueros emisores tomaron la precaución de retener una parte sustancial de las remesas para formar fondos de amortización. Con estos recursos pudieron cubrir los pagos sobre los empréstitos durante los primeros dos o tres años posteriores a la venta de los bonos. Así, cuando la crisis estalló en diciembre de 1825, no fue por falta de pago de los mismos; el servicio de la deuda se estaba realizando todavía con puntualidad.

En resumen, la crisis no se originó en América Latina. Por el contrario, comenzó en Gran Bretaña a fines de 1825 y atravesó el Atlántico a principios de 1826. La catástrofe económica se abatió sobre Argentina, Chile, Perú, México y las demás naciones del subcontinente, golpeando con especial fuerza a tres sectores: el comercio internacional, la minería de la plata y las finanzas gubernamentales.

La crisis del comercio y de la minería en América Latina

La depresión europea provocó una reducción abrupta del comercio con América Latina. Las exportaciones inglesas a la región disminuyeron en un 50 por 100 en 1826 y los embarques franceses y alemanes también decayeron estrepitosamente¹⁴. Si bien la crisis comercial fue general, sus efectos se hicieron notar con especial intensidad en Perú, Gran Colombia y Argentina, ya que el comercio británico con estas tres naciones disminuyó entre un 50 por 100 y un 70 por 100 entre 1825

¹² J.C.L. Sismondi, *Nouveaux Principes d'Economie Politique* (Paris, 1827), II, Livre II, cap. iv. Esta interpretación fue citada acriticamente por numerosos economistas posteriores. Cf. Rosa Luxemburgo, *La acumulación del capital* (Mexico, 1967), pp. 324-345. Un enfoque similar se encuentra en Tooke, *History*, II, 145-150; Clement Juglar, *Des Crises Commerciales et de leur Retour periodique en France, en Angleterre et aux Etats Unis* (Paris, 1889), pp. 332-241; Michel Tougan Baranowsky, *Les Crises Industrielles en Angleterre*, (Paris, 1913), pp. 32-53; y Jenks, *Migration*, pp. 53-58.

¹³ Para estadísticas sobre el comercio exterior de Inglaterra, véase Porter, *The Progress of the Nation*, pp. 479-481. Asimismo vease Humphreys, *Consular Reports*, pp. 344-351.

¹⁴ De acuerdo con una estimación, las exportaciones británicas a América Latina cayeron de aproximadamente 6,400,000 de libras en 1824 a 3,000,000 en 1826. A. Gayer et al., *The Growth and Fluctuation*, p. 182. Contrastar con estadísticas ligeramente distintas de las fuentes citadas en la nota 13, supra.

y 1826. (Véase gráfico II.) El valor de las exportaciones británicas a Perú, por ejemplo, había alcanzado 600.000 libras en 1825 para verse reducido a menos de 200.000 libras esterlinas el año siguiente¹⁵. Las exportaciones a Gran Colombia cayeron a la mitad a raíz de la crisis y no se recuperaron durante años. El punto más álgido en el intercambio angloargentino se había alcanzado en 1824 y siguió en un nivel elevado durante 1825 pero decayó aceleradamente a partir de entonces¹⁶. En México, en cambio, la recesión comercial fue menos abrupta; las importaciones mexicanas se deslizaron de 19 millones de pesos en 1825 a 15 millones en 1826 y a 14 millones en 1827, alcanzando su punto más bajo de 10 millones sólo en 1828. En este caso, curiosamente, las exportaciones francesas y norteamericanas fueron las que disminuyeron con mayor rapidez, mientras que las británicas no declinaron sustancialmente sino hasta finales de la década¹⁷.

Un solo país en América Latina pudo escapar a los embates de la crisis: Brasil, cuyo comercio exterior no disminuyó. Las exportaciones de azúcar de Recife, Aracajú y Salvador y los crecientes embarques de café de Río de Janeiro ayudaron a financiar un gran volumen de importaciones, especialmente textiles de algodón. El resultado fue que las exportaciones anuales de Inglaterra a Brasil no cayeron por debajo de un nivel de dos millones y medio de libras esterlinas durante las décadas de 1820, 1830 y 1840. De hecho, a partir de la crisis de 1825/26, el mercado brasileño absorbió el 50 por 100 de todos los embarques británicos a Latinoamérica; en los años treinta todavía recibía más del 40 por 100, y en los cuarenta el 35 por 100. La estabilidad y fortaleza de este comercio, además, explica por qué Brasil fue el único país latinoamericano capaz de hacer frente a los pagos de su deuda de manera regular durante este período, y el único Estado en posición de negociar numerosos préstamos nuevos con la comunidad bancaria de Londres¹⁸.

Pero más allá del caso excepcional de Brasil, conviene remarcar que la declinación global del comercio latinoamericano se vinculaba directamente con la crisis en los centros financieros del Viejo Mundo. El fracaso de importantes casas mercantiles y bancarias europeas significó que los industriales (y en particular los fabricantes británicos) ya no pudieran obtener créditos para financiar la exportación de sus productos¹⁹. A finales de febrero de 1826, el London Times subrayaba las dramáticas consecuencias de la bancarrota de una importante firma financiera:

La ruina de la casa Goldschmidt en Londres es el golpe más duro sufrido por Glasgow hasta la fecha en estos tiempos calamitosos. Una gran porción de las consignaciones de productos enviados a Sudamérica estaban garantizados con letras de cambio sobre los Sres. Goldschmidt...²⁰.

La reducción del crédito europeo también restringió las actividades de aquellos comerciantes que habían abierto casas en distintos puertos latinoamericanos, ya que no pudieron adquirir las letras de cambio necesarias para financiar sus negocios de importación. En Lima, el cónsul Ricketts informaba que a finales de 1826 había dos millones de pesos en deudas impagadas de los comerciantes

¹⁵ Para estadísticas de comercio anglo/peruano véase Heraclio Bonilla, *Gran Bretaña y el Perú: los mecanismos de un control económico* (Lima, 1977), V, 159.

¹⁶ Para información sobre el comercio anglo/argentino véase Halperin, *Guerra y finanzas*, pp.283-284.

¹⁷ Para estadísticas sobre el comercio entre México y Gran Bretaña y Francia véase Bernard Kapp, «Les relations économiques extérieures du Mexique (1821-1911) d'après les sources françaises» en *Ville et Commerce* (Paris, 1974), pp.58-67; e Inés Herrera Canales, *El comercio exterior de México* (México, 1977), pp.26, 34, 82, 161.

¹⁸ Para estadísticas del comercio brasileño véase Porter, *The Progress*, pp.483-486; y Platt, *Latin America*, Table 1, p.30.

¹⁹ Una docena de bancos londinenses quebraron a raíz de la crisis, incluyendo tres que habían estado involucrados en empréstitos latinoamericanos: B.A. Goldschmidt y Herring, Powles & Graham se hundieron en la primavera de 1826, mientras que Herring, Richardson quebró a principios de 1827.

²⁰ *The Times*, 27 de febrero de 1826. De acuerdo con Gille, Goldschmidt tenía unas 400.000 de libras en deudas incobrables de un total de 1.200.000 de libras de sus pasivos. Gille, *Histoire de la Maison Rothschild*, I, 159-161.

británicos establecidos en la capital peruana, y añadía: «la recuperación es muy tediosa y en gran parte, me temo, dudosa». Incluso casas comerciales tan sólidas como la de Antony Gibbs & Sons no pudieron escapar totalmente a la tormenta que arrasó con sus colegas menores; Gibbs tenía cerca de 45.000 libras (225.000 pesos plata) paralizados en su casa filial de Lima en 1826²¹.

Otras conocidas firmas británicas fueron golpeadas con aún mayor fuerza por la crisis. La compañía mercantil Hylsops de Jamaica y Cartagena quebró cuando Goldschmidt, agente de los créditos colombianos, suspendió operaciones en febrero de 1826. Los Hylsops «se hallaron en descubierto con pagarés impagados, y sus negocios tuvieron que pasar a manos de los fiduciarios»²². En México, el prominente establecimiento de Robert Staples & Company se vio sumergido en dificultades, y a pesar de sus estrechos vínculos con los poderosos banqueros Baring, no tardó en desaparecer del registro de la comunidad mercantil mexicana²³.

En Buenos Aires, otro asociado de los Baring, la firma de William Parish Robertson, desapareció en 1827. Aunque los socios habían obtenido importantes beneficios con el empréstito argentino de 1824, perdieron grandes sumas en una empresa minera mal aconsejada y en un proyecto de colonización costoso y poco realista. Por otra parte, la actividad comercial de los Parish Robertson, como la de todos los comerciantes angloargentinos, se congeló a raíz del estallido de la guerra naval de 1826/28 entre Argentina y Brasil, que clausuró los puertos del Río de la Plata²⁴.

Para finales de la década, las nutridas filas de empresas comerciales británicas en los puertos latinoamericanos habían sido diezgadas. Como indica Platt, ya se vislumbraba «el futuro patrón de unas cuantas poderosas empresas compartiendo entre ellas el limitado mercado»²⁵. Platt no se equivoca al hacer hincapié en la estrechez del mercado, pues el consumo latinoamericano de productos manufacturados británicos permaneció virtualmente estable durante casi veinte años.

Mientras la crisis de 1825/26 produjo una cosecha de quiebras entre las firmas comerciales, sus efectos en otras esferas de la economía fueron igualmente dramáticos. La suspensión de las exportaciones de capital europeo interrumpió el desarrollo de otra importante fuente de riqueza en la que los dirigentes latinoamericanos habían puesto sus esperanzas para lograr una rápida recuperación económica: la minería de plata.

Paradójicamente, fue precisamente a principios de 1826 -cuando la crisis europea alcanzaba su apogeo- cuando los ingenieros británicos enviados a Latinoamérica consiguieron echar a andar algunas de las nuevas empresas mineras. Habían conseguido concesiones sobre los distritos argentíferos clave, comenzado las operaciones de drenaje, y esperaban poder procesar los metales preciosos con la maquinaria importada de Inglaterra. Pero necesitaban un flujo constante de inversiones para impulsar la producción. El pánico financiero truncó bruscamente sus esperanzas y

²¹ Platt, *Latin America*, p.51.

²² Humphreys, «British merchants» p.121.

²³ Sobre las inversiones de Francis Baring y Robert Staples en México en 1824 véase R. Liehr, «La deuda exterior» pp.427-429.

²⁴ En 1825, 95 navios británicos entraron en puertos argentinos; en 1826 este número se redujo a siete y en 1827 solamente un barco inglés logró entrar en el puerto de Buenos Aires. El bloqueo produjo un pánico entre la comunidad de comerciantes ingleses, quienes sacaron medio millón de pesos plata clandestinamente de Buenos Aires. Ferns, *Britain and Argentina*, pp. pp.164-165.

²⁵ Platt, *Latin America*, p.51.

muy pronto la mayoría de los intrépidos ingenieros se vieron obligados a despedir a sus trabajadores y poner fin a sus operaciones.

Los observadores contemporáneos en Londres se apresuraron a concluir que estos fracasos se debían a la falta de escrúpulos de los promotores de minas que habían exagerado la riqueza de las minas y despilfarrado los ahorros de cientos de incautos inversores. Esta opinión, adoptada luego por numerosos historiadores, sugiere que la clausura de las minas precedió y, por lo tanto, contribuyó a la crisis internacional de 1825-1826. Pero como el investigador chileno Claudio Vélez ha demostrado recientemente en un ensayo brillante, la verdad fue muy distinta²⁶. Las empresas mineras británicas en Chile no fracasaron antes de la crisis, sino después. Fue el colapso de la banca y la bolsa londinense lo que cortó el flujo de inversiones a las empresas mineras, condenándolas virtualmente a la bancarrota. Entretanto, numerosas compañías mineras, propiedad de chilenos, aumentaron su producción (a pesar de su anticuada tecnología) y para la década de 1840, Chile y otras naciones latinoamericanas habían vuelto a ser exportadoras de minerales relativamente importantes²⁷. En el caso de México, asimismo, algunas empresas mineras británicas se hundieron, aunque sobrevivieron otras. Las asociaciones de Real del Catorce, Tlalpujahuá y Guanajuato, cerraron entre 1826 y 1828. En cambio, la United Mexican Mining Company siguió operando durante todo el siglo XIX y la empresa minera Bolaños pudo pagar dividendos ininterrumpidamente hasta 1849. De forma similar, la historia de la mayor firma minera propiedad de extranjeros, la Real del Monte Company, demuestra que, a pesar de serios obstáculos, dichas empresas podían sostenerse siempre que contaran con suficiente capital: los inversores ingleses aportaron más de 700.000 libras entre 1825 y 1840, ayudando a convertirla en la empresa minera más moderna de México²⁸.

En el diferente contexto de la sociedad Argentina, la experiencia de las primeras empresas mineras británicas demostró ser un irremediable fracaso. Los directores de las compañías descubrieron que el capital y la tecnología no eran los únicos instrumentos requeridos para el éxito económico. Agrias rivalidades políticas y comerciales obstaculizaron los ambiciosos planes de la Río de la Plata Mining Association y la Famatina Silver Mining Company, que se disputaban los derechos sobre los mismos distritos argentíferos. Las minas no tardaron en clausurarse cuando el valor de las acciones de las compañías descendió vertiginosamente. Las luchas políticas a nivel local y la competencia entre comerciantes y financieros de Buenos Aires y Londres provocaron la ruina de las primeras especulaciones mineras en la región del Río de la Plata²⁹.

La variada historia de las empresas mineras británicas refleja el complejo e incierto proceso de reacomodo de las naciones latinoamericanas en la economía atlántica durante la década de 1820. La mayor parte de las compañías fueron barridas por las poderosas corrientes generadas por la crisis mercantil y financiera internacional, aunque unas pocas sobrevivieron y se sumaron a las numerosas pero pequeñas empresas mineras locales que participaron en la reestructuración de la producción en los distritos mineros de países como Chile y México. El progreso realizado, sin

²⁶ Veliz, «Egana», 637-663.

²⁷ Para información sobre la producción chilena de cobre y plata véase Pierre Vayssière, *Un Siècle de Capitalisme minier au Chili, 1830-1930* (Paris, 1980), pp.114-115, 269.

²⁸ De acuerdo con Randall, esta firma minera eventualmente demostró ser un fracaso financiero, pero las innovaciones técnicas que se introdujeron entre 1826 y 1840 contribuyeron a la transformación de la minería mexicana. Véase Randall, *Real del Monte*, passim.

²⁹ Sobre los fracasos mineros en Argentina véase Francis Head, *Report Relating to the Failure of the Rio de la Plata Mining Association* (Londres, 1827); y Galmarini, *Negocios y política*, cap. 5.

embargo, resultó más difícil de lo esperado, lo que reflejaba el daño causado sucesivamente por la guerra y la crisis a los pilares de metales preciosos que habían sostenido a la economía colonial durante casi trescientos años.

La suspensión de pagos de la deuda externa

Si bien la disminución del comercio y el colapso de muchas empresas mineras fueron resultado del crac en Londres, ¿qué puede decirse de la suspensión de pagos de la deuda por parte de los gobiernos latinoamericanos? ¿Las moratorias precedieron o sucedieron al pánico europeo? La interpretación tradicional sugiere que el pánico en el mercado monetario londinense fue provocado, al menos en parte, por la noticia de la insolvencia de Estados extranjeros a los que se habían prestado grandes sumas. Sin embargo, ninguna nación latinoamericana suspendió el servicio de su deuda antes del estallido del caos financiero en Europa.

El gobierno peruano fue el primero en suspender pagos en abril de 1826³⁰. La quiebra de los Goldschmidt dos meses antes había sido un duro golpe, pues aunque no eran los banqueros oficiales del Perú, habían otorgado varios préstamos a corto plazo para financiar las deudas más apremiantes. Las autoridades de Lima se vieron fuertemente presionadas para pagar a los acreedores de la firma en quiebra, pero pronto descubrieron que carecían inclusive de recursos suficientes para cubrir los dividendos de la deuda externa que tenían que entregarse el 15 de abril. Los embajadores mexicano, colombiano y argentino en Londres trataron de convencer a su colega peruano, José Joaquín Olmedo, que aprovechara un préstamo a corto plazo ofrecido por la rama parisina de la Banca Rothschild. El enviado peruano, sin embargo, rechazó la oferta alegando que prolongaría la agonía sin resolver la penuria de su gobierno. Olmedo escribió a Bolívar lamentando las dificultades que enfrentaba tanto el gobierno peruano como los tenedores de bonos, afirmando:

El gobierno que no paga... siempre pierde crédito... Los acreedores no nos dejan vivir un instante; nos vienen a visitar en tropel: se quejan, se lamentan, nos piden explicaciones de este suceso, nos piden esperanzas; en fin, no nos dejan; porque si, como acabo de decir, la falta de este pago es ominosa en todas circunstancias, en la presente es horrible y mortal, pues muchas familias subsisten de estos intereses y en el día que todo esté paralizado, que pasan de 600 las bancarrotas y que no circula dinero, nadie tiene cómo vivir³¹.

La bancarrota de Perú resultó sintomática del descalabro financiero, aunque también es cierto que otros países latinoamericanos tuvieron mayor suerte en encontrar los medios para evitar la suspensión de pagos. El gobierno colombiano, acosado por circunstancias igualmente difíciles, se las compuso para evitar la bancarrota, al menos durante algunos meses. El embajador colombiano en Londres, Hurtado, apeló a su colega mexicano, Vicente Rocafuerte, para que ayudara a la república hermana otorgando un préstamo con el cual hacer frente al pago de intereses sobre la deuda externa colombiana que vencía en el mes de abril. En un generoso acto de solidaridad interamericana, Rocafuerte accedió a esta solicitud y ordenó al banquero Barclay que transfiriese 63.000 libras de los fondos mexicanos a la cuenta del gobierno colombiano³².

³⁰ Acerca de la suspensión de pagos peruano véase Rodríguez O., *El nacimiento*, pp.169-170.

³¹ *Ibid.*, p.169 n.36.

³² Las autoridades colombianas esperaban reembolsar el préstamo mexicano con un crédito de dos millones de pesos que habían otorgado al gobierno peruano. Después de la bancarrota de Perú, ello no fue posible. En cambio, los colombianos ofrecieron a México dos barcos de guerra, recientemente adquiridos en Estados Unidos, a cambio de la liquidación de la deuda. La oferta no fue aceptada y el préstamo no pudo ser amortizado hasta después de 1850. Sobre estas transacciones véase Rodríguez O., «Rocafuerte y el empréstito a Colombia» *Historia Mexicana* (1969), pp.485-

Las demás naciones latinoamericanas experimentaron menos dificultades en el cumplimiento de sus obligaciones, ya que poseían fondos en depósito con sus respectivos banqueros en Londres: el gobierno argentino, con la firma Baring Brothers, el chileno con Hullett Brothers, el centroamericano y el mexicano con Barclay, Herring y Richardson y el imperio de Brasil con Rothschild. No obstante, tan pronto como se extendió la noticia del que el gobierno peruano era insolvente, los precios de los bonos del conjunto de las naciones latinoamericanas descendieron entre diez y veinte puntos en la Bolsa de Londres³³.

Durante 1826 el embajador mexicano, Rocafuerte, realizó ingentes esfuerzos para apuntalar la cotización de los bonos. Argumentaba que aplicando parte de las reservas del gobierno a la adquisición de valores en el mercado sería posible elevar los precios. Presionó a sus banqueros para que así lo hicieran, pero ellos se negaron. Poco después, Rocafuerte tuvo noticias de que la casa financiera Barclay -que entonces servía simultáneamente como agente para los empréstitos mexicanos, colombianos y centroamericanos- encaraba problemas cada vez mayores como resultado de su estrecha relación con la firma de Herring, Powles y Graham, que estaba al borde de la bancarrota. Uno de los socios principales de esta última compañía, John Powles, estaba comprometido en las especulaciones de Goldschmidt y había sufrido grandes pérdidas en empresas mineras³⁴.

Estos audaces banqueros londinenses, por lo tanto, cavaron su propia tumba y causaron graves problemas para los gobiernos deudores. En junio de 1826. Rocafuerte pidió instrucciones urgentes al ministro de finanzas mexicano para facilitar la transferencia de fondos, confiados a Barclay, a las manos más seguras del Banco de Inglaterra. La autorización nunca llegó. Como resultado, cuando Barclay suspendió pagos a principios de agosto, el tesoro mexicano perdió más de 300.000 libras en fondos depositados con dichos banqueros. El 10 de agosto, cuando el Times dio noticia de la quiebra de Barclay, el pánico cundió en la Bolsa, y los inversionistas se agolparon para vender sus bonos mexicanos y colombianos³⁵.

La situación, sin embargo, no era tan negra como algunos inversores podían suponer. Aunque Colombia y Chile suspendieron pagos en septiembre, México logró transferir su agencia y pagar el dividendo correspondiente a medio año. En forma semejante, los gobiernos brasileño, argentino y centroamericano siguieron haciendo frente a sus obligaciones externas. Varios meses más tarde, sin embargo, el cuadro financiero empeoró. Para mediados de 1827 todos los Estados latinoamericanos, con excepción de Brasil, habían suspendido pagos, y en la mayoría de los casos no pudieron reanudar sus remesas durante veinte o treinta años.

515; Joaquín Ramírez Cabañas, *El empréstito de México a Colombia* (México, 1930); Ornan Roldan Oquendo, *Las relaciones entre México y Colombia, 1810-1862* (México, 1974), pp.98-134, 233-244.

³³ Las cotizaciones de los bonos mexicanos cayeron de 70 a 60 y las de los bonos argentinos de 70 a 55. Sobre la evolución de los valores mexicanos véase Rodríguez O., *El nacimiento*, pp.168-169; para las tendencias de los valores argentinos véase nuestro Grafico II.

³⁴ Rodríguez O., «Rocafuerte» p.507. Powles fue el empresario que contrato a Benjamin Disraeli para que redactara folletos favorables a las compañías mineras. Veliz, «Egana» p. 639.

³⁵ Rodríguez O., *El nacimiento*, p.171.

Treinta años de renegociación de las deudas

Durante más de un cuarto de siglo el dilema de la deuda externa proyectó una oscura sombra sobre las finanzas de los gobiernos latinoamericanos. A pesar de repetidos esfuerzos por parte de los agentes de los inversores europeos para recuperar sus dineros, todos los ministros de finanzas de los países deudores rehusaron reanudar los pagos. Actuaban así por una razón sencilla: los tesoros nacionales apenas contaban con efectivo suficiente para cubrir los gastos ordinarios de las administraciones civiles y militares, y prácticamente carecían de oro, plata o divisas. Sin metálico era inútil prometer remesas, ya que el papel moneda de los gobiernos latinoamericanos no sería aceptado por los acreedores extranjeros.

Debe subrayarse, por otra parte, que la crisis monetaria y fiscal que se desató en América Latina después de la crisis europea de 1825-26 se profundizó en los años siguientes. En primer lugar, los ingresos impositivos disminuyeron como resultado de la depresión comercial³⁶. La situación se agravó por la creciente escasez de plata y oro, gran parte de los cuales pasaba a manos de comerciantes extranjeros o era atesorado por las clases propietarias nativas. La falta de liquidez se reflejaba en la fragmentación de las economías locales, lo cual contribuyó a fortalecer las tendencias regionalistas. El separatismo político y la desarticulación económica debilitaron, a su vez, cualquier intento de fortalecer la unidad nacional, e inevitablemente socavaron las finanzas públicas.

Este círculo vicioso de problemas económicos, sociales y políticos era tan acuciante que los acreedores extranjeros difícilmente hubieran podido esperar una acogida favorable a sus pretensiones. No obstante, las asociaciones de tenedores de bonos siguieron dirigiendo sus persistentes y fastidiosas demandas al Ministerio de Asuntos Exteriores británico, aunque éste no mostró gran interés en asumir la responsabilidad por dichas reclamaciones. De mayor importancia para las autoridades británicas era el estado de las relaciones comerciales con las naciones allende el Atlántico. Medidas excesivamente agresivas a favor de los tenedores de bonos podrían perjudicar a los mercaderes ingleses, beneficiando por contrapartida a los comerciantes rivales de Francia, Alemania y los Estados Unidos. Sin embargo, el gobierno británico no se abstuvo de desplegar su poderío militar para demostrar que estaba dispuesto a defender los intereses de comerciantes y acreedores. Los buques de la Armada Real representaron una constante amenaza para todas las naciones del hemisferio, ya que estaban en condiciones de imponer bloqueos navales e incluso de respaldar intervenciones militares directas, tal como llegó a suceder en el caso de México³⁷.

Durante la década de 1830 se realizaron escasos avances en la reestructuración de las deudas mexicana y colombiana. Se concretaron acuerdos formales con los representantes de los tenedores de bonos, pero en la práctica no se reiniciaron los pagos. Circunstancias conflictivas en otros países latinoamericanos tampoco permitieron la reanudación del servicio de la deuda. Una serie de guerras regionales desembocó en la desintegración de la Federación Centroamericana. Entre 1836 y 1839

³⁶ Los ingresos estatales chilenos cayeron de un promedio de 2 millones de pesos anuales en 1820-24 a 1,6 millones en 1825-1832. *Resumen de la Hacienda Pública en Chile desde la independencia hasta 1900* (Dirección general de contabilidad, Santiago de Chile, 1901). Los derechos aduaneros proporcionaron 80% de los ingresos argentinos en 1822-24 pero solamente 21% en 1825-1828. Halperin, *Guerra y finanzas*, pp.190-91, 195. Las recaudaciones aduaneras mexicanas alcanzaron un pico de 15 millones de pesos en 1826 para caer a 11 millones en 1829. Tenenbaum, *México en la época de los agiotistas*, pp.46-47.

³⁷ Platt sostiene que el Foreign Office no intentó utilizar la fuerza militar para «obligar a los latinoamericanos a aceptar el comercio británico» o para «promover los intereses de las finanzas británicas». En lo que se refiere al comercio dicha afirmación es tendenciosa ya que la Armada Real intervino en repetidas ocasiones precisamente con el objetivo señalado. Véase D.C.M. Platt, *Finance, Trade and Politics: British Foreign Policy, 1815-1914* (Oxford, 1968), cap. 6.

Chile se lanzó a una guerra contra la Confederación Peruana-Boliviana, que desangró sus respectivas tesorerías. Mientras tanto, en Argentina el bloqueo naval, llevado a cabo por barcos de guerra franceses entre 1838 y 1840, redujo drásticamente las principales fuentes de ingresos del gobierno, al tiempo que provocó una escalada en los gastos militares.

Durante el decenio de 1840-1850, la mayor parte de las naciones latinoamericanas siguieron padeciendo agudos conflictos políticos y militares. En Buenos Aires el régimen de Rosas tuvo que hacer frente a las rebeliones de provincias disidentes, situación agravada por un nuevo bloqueo de] puerto entre 1845 y 1848, efectuada por las flotas francesa y británica. En México los conflictos se agudizaron a raíz de la invasión del territorio nacional por tropas norteamericanas, las cuales ocuparon la capital en septiembre de 1847. En Perú, la guerra civil ardió desde 1842 hasta 1845, y a lo largo del resto del subcontinente la inestabilidad política, los movimientos separatistas y las insurrecciones populares arrasaron tierra y sociedad.

El grado de conflictividad en la mayoría de las sociedades hispanoamericanas de la época tuvo como consecuencia el que casi todos los gobiernos diesen prioridad al mantenimiento de sus ejércitos. Como ha sugerido Tulio Halperín, en su estudio de las finanzas argentinas durante la primera mitad del siglo XIX, el Estado era una institución militarizada. Siendo así, no resultaba sorprendente que el grueso de los fondos públicos fuese destinado a abonar los salarios de oficiales y soldados, a pagar provisiones tales como harina, arroz, carne, café y azúcar, a costear la compra de caballos y mulas, y a cubrir los contratos por suministros que tenían que importarse: armas, municiones y uniformes³⁸. Lógicamente, estas necesidades militares tenían prioridad sobre las exigencias de los lejanos tenedores de bonos.

Como era de esperarse, las cotizaciones de los bonos latinoamericanos en la Bolsa de Londres siguieron extremadamente bajas, ya que las perspectivas de reembolso eran inciertas. Dichos valores se convirtieron en papel especulativo con muy poco valor intrínseco y muchos de los tenedores originales vendieron sus bonos a precios de subasta a especuladores y comerciantes, quienes jugaban a la Bolsa de acuerdo con las violentas fluctuaciones dictadas por la evolución política de los Estados deudores (véase gráfico III).

La década de 1840, sin embargo, también señaló el comienzo de un importante cambio, al menos en unos cuantos países afortunados. La creciente demanda europea de materias primas inició un período de crecimiento para las exportaciones de algunas naciones como Chile y Perú. Esta prosperidad produjo un mayor nivel de ingresos y, por consiguiente, nuevas oportunidades para satisfacer las demandas de los tenedores británicos. El primer acuerdo duradero fue firmado con las autoridades chilenas en 1842 (véase cuadro II). El gobierno de Chile propuso la reanudación de pagos regulares sobre la deuda, así como la capitalización de los atrasos de intereses acumulados desde 1826. Nada extrañamente, el Comité de Tenedores de Bonos Hispanoamericanos ratificó rápidamente los términos ofrecidos³⁹. Después de años de regateo, una segunda ronda de negociaciones entre los acreedores y otro importante deudor, el gobierno peruano, también llegó a una feliz conclusión⁴⁰. La expansión de las exportaciones de guano desde mediados de los años cuarenta proporcionó al tesoro de Lima nuevos y cuantiosos recursos. Las autoridades peruanas reanudaron los pagos de intereses en 1849 al destinar aproximadamente la mitad de los ingresos del monopolio estatal del guano a los acreedores extranjeros.

³⁸ Halperin proporciona un análisis detallado de los gastos del gobierno de Buenos Aires durante los años de 1830 y 1840 en su libro *Guerra y finanzas*, cap. 4.

³⁹ Charles Fenn, *Compendium of the English and Foreign Funds* (Londres, edición de 1883), p.390.

⁴⁰ Mathew observa que firmas como A. Gibbs & Sons que tenían información sobre el progreso de las negociaciones, pudieron realizar enormes beneficios adquiriendo los bonos a precios bajos y revendiéndolos después del anuncio del acuerdo financiero. Mathew, «The First Anglo/Peruvian Debt» p.98.

En el resto de Hispanoamérica, en cambio, las circunstancias no estaban todavía suficientemente maduras para llevar a cabo pactos similares. En Argentina, negociaciones entre un agente británico y el jefe de gobierno, Juan Manuel de Rosas, dieron como resultado el pago mensual de 5.000 pesos de plata a los tenedores de bonos durante 1844, pero este flujo cesó abruptamente como consecuencia del bloqueo extranjero del puerto de Buenos Aires en los años subsiguientes⁴¹. En Colombia los funcionarios de Hacienda propusieron bases posibles para un acuerdo, pero sin ningún resultado concreto. En Centroamérica las pequeñas repúblicas redistribuyeron su vieja deuda de 1825 y prometieron reanudar pagos, aunque solamente Costa Rica obtuvo suficientes recursos para remitir una pequeña suma en efectivo.

El análisis de las renegociaciones de las deudas de los Estados latinoamericanos indica que los períodos de moratoria duraron, por lo común, entre quince y treinta años. Como ya se ha señalado, las naciones que primero alcanzaron acuerdos con los acreedores europeos fueron Chile, Perú y Costa Rica, todos ellos ratificados en el transcurso de la década de 1840. En contraste, Argentina, Ecuador, Venezuela y Guatemala tardaron más tiempo en estabilizar sus finanzas públicas y, por consiguiente, no renegociaron sus deudas sino hasta finales de la década de 1850. Aún más lentos en llegar a acuerdos con los tenedores de bonos fueron los gobiernos de Colombia, Honduras y El Salvador, pues no reiniciaron los pagos de intereses sino hasta mediados de la década de 1860 e, incluso entonces, de manera irregular.

Pero la más compleja y, en última instancia, la más explosiva de las renegociaciones fue la de México. Las frustraciones y los antagonismos engendrados por negociaciones prolongadas y siempre tensas agriaron las relaciones entre el gobierno mexicano y las potencias europeas condujeron, finalmente, a una invasión militar en gran escala. Las peligrosas consecuencias del endeudamiento externo no podrían haberse manifestado de manera más desgarradora.

Las deudas y la intervención extranjera en México

Que México había de convertirse en un deudor crónico a partir del segundo cuarto del siglo no podía haberse previsto a fines de la época colonial. Cuando Humboldt visitó el Virreinato de Nueva España en 1803, ésta tenía fama de ser la tierra más floreciente y próspera de Hispanoamérica. Las minas de plata mexicanas eran las más ricas del mundo y su producción agrícola y ganadera era considerable. La ciudad de México era, desde hacía decenios, la mayor de las ciudades del hemisferio y el más importante centro del poder imperial español. Después de la independencia, tanto los banqueros extranjeros como los políticos mexicanos juzgaron que las perspectivas de recuperación y crecimiento económicos eran prometedoras. Pero tales creencias resultaron ilusorias. La economía se estancó y el gobierno se encontró encerrado en un laberinto de déficits y deudas del cual no lograba salir. Los déficits, resultado de enormes gastos militares, fueron cubiertos inicialmente con dos empréstitos negociados en Londres en 1824 y 1825, pero para 1827 estos fondos se habían agotado. Por otro lado, los recursos impositivos disminuyeron tan velozmente que los pagos por intereses de la deuda externa tuvieron que ser suspendidos. El gobierno no deseaba declarar la moratoria, pero quedaban pocas opciones: la tesorería nacional simplemente no tenía ingresos suficientes para cubrir sus ingresos. En 1828, cuando el presidente Guadalupe Victoria

⁴¹ De acuerdo con un informe, el jefe de estado bonaerense, Juan Manuel de Rosas, «ofreció ceder las Islas Malvinas – tomadas por los ingleses hacia diez años – a cambio de la liquidación de la deuda» Sin embargo, no parece existir ninguna evidencia documental que avale dicha afirmación. Véase Harold E. Peters, *The Foreign Debt of the Argentine Republic* (Baltimore, 1934), p.21.

ordenó al ministro de Hacienda que procediera a renegociar la deuda británica, Alexander Baring, de la casa de Baring Brothers, aconsejó que México alterase «primero su sistema fiscal antes de prometer cumplir compromisos previamente rotos»⁴²

Existían solamente dos soluciones posibles para la crisis financiera. La primera consistía en llevar a cabo reformas impositivas. Sin embargo, acababa de reestructurar radicalmente su sistema fiscal, eliminando muchas viejas cargas coloniales. El nuevo sistema impositivo -basado principalmente en los derechos a la importación- era ineficaz, debido a la corrupción y el contrabando existentes, pero los dirigentes mexicanos difícilmente podían esperar conseguir respaldo político si intentaban imponer nuevas cargas económicas sobre la población. La segunda alternativa consistía en buscar préstamos para cubrir los déficits. Después de la suspensión de pagos sobre la deuda externa, las autoridades financieras no tuvieron otra opción sino la de buscar fuentes de crédito locales. Como consecuencia, a partir de 1827 el gobierno tuvo que confiar en los agiotistas mexicanos, una intrincada y cada vez más poderosa mafia financiera.

Durante años, la camarilla de prestamistas de la capital mexicana, encabezada por ágiles especuladores como Manuel Escandón, Cayetano Rubio, Gregorio Martínez del Río y Manuel Lizardi, entre otros, aumentaron sus fortunas proporcionando préstamos a corto plazo a los ministros de Hacienda a cambio de obtener el control sobre el monopolio estatal del tabaco, las salinas, las casas de moneda, concesiones de transportes, contratos de suministro de armamento e incluso la administración de los despachos aduanales de diversos puertos en las costas del Golfo y del Pacífico⁴³. Estas complejas transacciones financieras permitieron a prestamistas como Escandón encontrar la vía para consolidar sus feudos económicos personales. En 1834, Escandón y sus socios obtuvieron contratos para reparar las carreteras que unían la capital de la nación con Cuernavaca, por un lado, y con la rica región agrícola y minera del Bajío, por otro. En recompensa, la compañía de Escandón recibió los derechos para cobrar cuotas de peaje en la ruta comercial más transitada de la nación, que iba desde el puerto de Veracruz, en el Golfo, hasta Puebla y la ciudad de México⁴⁴. Otro lucrativo contrato fue obtenido por la firma comercial Martínez del Río a principios de los años cuarenta como resultado de préstamos para el gobierno. Recibió control mayoritario de la Empresa del Tabaco, la mayor de las fábricas tabacaleras estatales, exprimiéndola por todo lo que valía⁴⁵.

A pesar de su creciente dependencia de los agiotistas, los políticos mexicanos no desesperaban de encontrar una solución a la deuda externa.

El distinguido intelectual Lucas Alamán, quien fue ministro de Asuntos Exteriores a principios de la década de 1830. propuso en repetidas ocasiones que se prosiguieran las negociaciones con los banqueros y los tenedores de bancos británicos. En septiembre de 1831 se firmó un primer acuerdo por el cual los 7,9 millones de pesos, que se debían por concepto de intereses atrasados, se redujeron a 5,5 millones de pesos. El acuerdo estipulaba, además, que los pagos por intereses

⁴² La mejor fuente sobre las finanzas mexicanas en la primera mitad del siglo XIX es el trabajo ya citado de Tenenbaum, *México en la época de los agiotistas, 1821-1857*.

⁴³ A cambio de prestar dinero al gobierno, los agiotistas frecuentemente recibieron certificados de aduanas que podían utilizarse para pagar los derechos aduaneros. De esta manera, una gran parte de los ingresos estatales fueron hipotecados a los prestamistas. Para un análisis de dichos mecanismos véanse los ensayos de Barbara Tenebaum y Rosa Maria Meyer en *Banca y poder en México, 1800-1925*, eds., Leonor Ludlow y Carlos Marichal, (México, 1986), pp.75-118.

⁴⁴ Margarita Urias, «Manuel Escandón: de las diligencias al ferrocarril, 1833-1862» en *Formación y desarrollo de la burguesía en México, siglo XIX*, ed. C. Cardoso, (México, 1978), pp.25-56.

⁴⁵ David Walker, «Business as Usual: The Empresa del Tabaco in Mexico, 1837-1844» *HAHR*, 64, No.4 (1984), pp.675-706.

correspondientes al período de 1832-1836 debían suspenderse, a la espera de que el gobierno acumulase suficientes reservas monetarias para reanudar sus remesas a un ritmo regular⁴⁶.

Se preveía que la reanudación del servicio de la deuda externa podría comenzarse en 1836, pero en marzo de ese año los colonos de Texas publicaron su declaración de independencia de México. La guerra subsecuente creó una nueva crisis fiscal. El grueso de los fondos del gobierno fue destinado a pagar al ejército que había marchado hacia el norte, bajo el mando del general Santa Anna. Dadas estas circunstancias, la firma de Baring Brothers renunció a su cargo como representante financiero del gobierno, siendo reemplazada por la casa de M. Lizardi y Compañía, que diseñó un proyecto para un nuevo arreglo con los tenedores de bonos.

A principios de 1837, el Congreso mexicano aprobó los términos de la renegociación. Las bases de la propuesta eran ingeniosas y podrían haber representado una solución a los problemas de la deuda si no hubiera sido por los conflictos con los Estados Unidos. El gobierno reconoció una deuda total de 10,8 millones de libras esterlinas (una suma enorme para la época), pero instruyó a Lizardi para que convirtiera la mitad de esta suma en «Certificados de Tierras sobre los territorios despoblados en los departamentos de Texas, Chihuahua, Nuevo México, Sonora y California a un valor de cuatro acres por cada libra esterlina»⁴⁷

La idea de canjear certificados de tierra por los bonos no carecía de realismo en tanto México poseía vastos territorios escasamente poblados en las zonas del norte del país, pero los conflictos militares con los colonos norteamericanos hicieron añicos los intentos de venta de tierras. Los tenedores de bonos británicos se reunieron en la City of London Tavern el 14 de septiembre de 1837 para discutir los términos y proponer una serie de modificaciones. Insistieron en conservar los viejos bonos (por un valor aproximado de 6,4 millones de libras), aunque aceptaron la posibilidad de canjear los intereses adeudados por «bonos diferidos», los cuales, a su vez, podrían ser utilizados para comprar certificados de tierras. Fue con muy pocos los certificados adquiridos por los tenedores, pero mediante este arreglo el gobierno mexicano logró evitar el tener que pagar intereses sobre su deuda externa durante casi un decenio⁴⁸.

Entretanto, el agente financiero mexicano en Londres, Lizardi, procedió a realizar una serie de transacciones nada ortodoxas que tuvieron un efecto negativo sobre las cotizaciones de los bonos en el mercado. En vista de que no se le pagaban sus comisiones con regularidad, Lizardi se apropió de un millón de pesos en bonos mexicanos y los colocó entre especuladores, quedándose con los beneficios⁴⁹. Tales maniobras provocaron agrias discusiones y críticas en México. Como consecuencia, la agencia fue transferida en 1845 a la firma de John Sclineider & Company de Londres⁵⁰. Esperando un arreglo más favorable, los tenedores de bonos presionaron para obtener concesiones adicionales. Les animaban los resultados de la reciente renegociación de la deuda chilena, que había provocado un salto en el valor de los bonos de ese país en la Bolsa de Londres. El 30 de julio de 1845, el London Times observaba en su artículo sobre el mercado financiero que los

⁴⁶ Para detalles sobre el acuerdo de 1831 véase Joaquín D. Casaus, *Historia de la Deuda Contraída en Londres* (México, 1885), pp.122-140.

⁴⁷ La copia del decreto del 13 de abril de 1837 se encuentra en la carpeta LE-1230 titulada «Deuda de México a Inglaterra, 1822-1844, vol. 1» en el Archivo de la Secretaría de Relaciones Exteriores, Ciudad de México (citado de aquí en adelante como ASRE).

⁴⁸ Para detalles véase ASRE, LE-1231.

⁴⁹ La abundante correspondencia sobre las transacciones de Lizardi puede verse en ASRE, LE-1230.

⁵⁰ La correspondencia entre Schneider y el gobierno mexicano se encuentra en ASRE, LE-1230 y 1231.

bonos chilenos se cotizaban entre 100 y 103, mientras que los bonos mexicanos seguían entre 36 y 39⁵¹.

Las esperanzas de los tenedores de bonos se disiparon al estallar la guerra entre México y los Estados Unidos a principios de 1846. Para financiar el esfuerzo bélico, los ministros de Hacienda tuvieron que recurrir de nuevo a los prestamistas locales. Estos capitalistas contribuyeron a la defensa de la nación durante los años que duró el conflicto, pero una vez que comenzaron las negociaciones de armisticio no dudaron en ejercer fuertes presiones sobre el gobierno con el propósito de cobrar lo que se les debía. Estaban en muy buena posición para ello, gracias a sus formidables conexiones internacionales. Uno de los principales agiotistas era Ewen Macintosh, quien actuaba simultáneamente como cónsul británico en la ciudad de México y como representante de los tenedores de bonos extranjeros. Otro acaudalado agiotista, Cayetano Rubio, fue agente de Lizardi durante varios años y, al mismo tiempo, mantuvo estrechos vínculos con el embajador español en la capital mexicana. Por su parte, la firma de Baron/Forbes en Tepic, en la zona norte de la costa del Pacífico, también disfrutaba de importantes vínculos internacionales; William Forbes y Eustace Barron servían, respectivamente, como cónsules de los Estados Unidos y de Inglaterra en el mismo puerto⁵²

Los agiotistas exigieron que el gobierno utilizase la mayor parte de la indemnización pagada por los Estados Unidos para liquidar tanto las deudas internas como las externas. Los fondos de indemnización, que sumaban 15 millones de dólares entregados por los Estados Unidos a cambio de los territorios de Texas, Nuevo México, la mayor parte de Arizona y California,- representaban un cebo enormemente atractivo tanto para los financieros nativos como para los tenedores de bonos. Pero además, es conveniente señalar que muchos políticos mexicanos no se opusieron a las pretensiones de los tenedores británicos. Como ha señalado Bárbara Tenenbaum, en un reciente y minucioso estudio: «Tanto el conservador Lucas Alamán como el liberal Valentín Gómez Farias acogían con satisfacción la influencia británica en México como contrapeso a la de los Estados Unidos»⁵³. Finalmente, en octubre de 1850, el ministro de Hacienda, Manuel Payno, firmó un nuevo contrato con los acreedores. México reconocía una deuda externa de 51 millones de pesos (10.240.000 de libras) y se comprometía a pagar cinco millones de pesos para cubrir los intereses adeudados, la mitad con los fondos de la indemnización y la otra mitad con los derechos aduanales. A cambio, los tenedores de bonos aceptaban una reducción de las tasas de interés del 5 al 3 por 100⁵⁴

A pesar del favorable acuerdo, el gobierno mexicano no pudo escapar al ominoso espectro de la bancarrota, ya que después de 1856, las autoridades consideraron necesario interrumpir los pagos de intereses a causa del estallido de la guerra civil. La ya crítica situación se complicó aún más por las exigencias de los prestamistas de la capital. Para protegerse de la insolvencia del gobierno, muchos de estos capitalistas solicitaron a las potencias europeas -Gran Bretaña, Francia y España- que respaldasen sus pretensiones ante la tesorería mexicana. Para legitimar tales procedimientos,

⁵¹ *The Times*, 30 de julio de 1845.

⁵² Sobre estas casas financieras que operaba en México véase Barbara Tenenbaum, «Merchants, money and mischief. The British in Mexico, 1821-1862» *The Americas*, xxxv, No.3 (1979), pp.317-339. D. C. M. Platt, "Las finanzas británicas en México, 1821-1867» *Historia Mexicana* 32, No.2, (1982), pp.226-261; y Jean Meyer, «Barron, Forbes y Cia.. El cielo y sus primeros favoritos» *Nexos*, 4, No.40 (abril de 1981), pp.22-36.

⁵³ Tenenbaum, *México en la época de los agiotistas*, pp.104-105.

⁵⁴ Las negociaciones fueron complejas. Una descripción detallada se encuentra en Casassus, *Historia de deuda*, pp.219-243.

los agiotistas recurrieron a las llamadas «Convenciones Diplomáticas», que permitían la conversión de gran parte de la deuda interna en una especie de deuda externa. Estas maniobras podían parecer poco ortodoxas, pero los representantes de las potencias extranjeras concedieron su apoyo. Como observaba Robert Wilson, norteamericano que en aquel entonces se encontraba viajando por México:

La mejor forma de cobrar un adeudo en México consiste en convertirlo en una deuda externa, a ser posible, y luego, si hay un residente que tenga buenas relaciones con su ministro, el negocio es prontamente atendido. El que pueda comprar a un embajador extranjero en México ha hecho su fortuna⁵⁵.

En los años de 1851-53 el Ministerio de Asuntos Exteriores británico logró obligar al gobierno mexicano a reconocer un total de cinco millones de pesos (un peso plata equivalía a un dólar de plata) en demandas de esta naturaleza. Simultáneamente, las autoridades francesas y españolas pusieron todo su empeño en intimidar a diversos ministros de Hacienda mexicanos hasta que aceptaron reclamaciones igualmente dudosas, por un total de casi diez millones de pesos⁵⁶. Pero el arreglo más notorio e irregular fue el contrato Jecker de 1859, por el cual la administración Miramón prometió pagar a un conocido agiotista suizo de la ciudad de México quince millones de pesos en bonos a cambio de menos de un millón de pesos en metálico. Con característica flexibilidad, el embajador francés otorgó protección diplomática a Jecker y procedió a presionar para obtener el reembolso.

El contrato Jecker fue la mecha que hizo estallar la ya turbulenta situación política. En la primavera de 1861 las fuerzas liberales, conducidas por Benito Juárez, tomaron el poder y rehusaron reconocer la legitimidad de las reclamaciones de los agiotistas, llegando al punto de suspender los pagos sobre las principales deudas externas. Las represalias fueron inmediatas y brutales. El 15 de noviembre, el ministro de Asuntos Exteriores británico, lord Russell, se reunió con los ministros español y francés, Istúriz y Flahaut, firmando una convención que autorizaba la ocupación militar de los principales puertos mexicanos⁵⁷. El desenlace de estas insidiosas maniobras financieras y diplomáticas se produjo en 1862, cuando México fue invadido por las fuerzas conjuntas de Francia, Gran Bretaña y España.

Las condiciones externas e internas eran propicias para semejante expedición imperial. Por una parte, los Estados Unidos -embrollados en su guerra civil- no podían intervenir; por otra, el ejército mexicano se encontraba incapacitado para ofrecer una resistencia significativa. Las fuerzas inglesas y españolas fueron pronto retiradas, pero un gran contingente de tropas francesas permaneció en suelo mexicano durante cinco largos años. Con el apoyo de Napoleón III, se estableció apresuradamente una peculiar administración neo-colonial, encabezada por un príncipe austríaco, el archiduque Maximiliano. Durante tres años éste ocupó un trono provisional en el castillo de Chapultepec, gobernando con el apoyo de una camarilla de políticos conservadores mexicanos y

⁵⁵ Tenenbaum, «Merchants, money and mischief» p.336.

⁵⁶ Sobre las Convenciones diplomáticas véase William Wynne, *State Insolvency and Foreign Bondholders* (New Haven, 1951), II, 14-19.

⁵⁷ Al principio las autoridades británicas no se mostraron dispuestos a intervenir a favor de los tenedores de bonos pero cuando el gobierno mexicano suspendió unilateralmente los pagos sobre la deuda externa en julio de 1861, el embajador inglés Wykes, comenzó a abogar por la intervención militar. La correspondencia diplomática británica ha sido resumida en Gloria Grajales, ed., *México y Gran Bretaña durante la Intervención, 1861-1862* (México, 1974), en particular pp.75-81, 107-110.

con el respaldo de los 30.000 soldados del ejército de ocupación francés⁵⁸. Pero el régimen de Maximiliano nunca tuvo visos de consolidarse; en 1867 el archiduque fue derrocado y las tropas francesas expulsadas como resultado de la tenaz campaña de las fuerzas liberales encabezadas por Benito Juárez.

En más de un sentido, la invasión europea de México representó la culminación de varios decenios de insolvencia económica. La bancarrota del Estado mexicano, que se hizo patente a partir de la crisis de 1825/26, se convirtió en un fantasma permanente, socavando los esfuerzos reformadores de docenas de funcionarios que dirigieron el Ministerio de Hacienda durante los primeros treinta y cinco años de gobierno independiente. Como en el resto de Latinoamérica, una cadena de conflictos políticos y militares alteró todas las expectativas oficiales y convirtió a la estabilidad fiscal en una simple ilusión. De allí que desde un punto de vista financiero y, con muy pocas excepciones, la construcción de las nuevas naciones-estados resultase una tarea infinitamente más difícil y compleja de lo que había podido suponerse en los primeros años que siguieron a la independencia.

No obstante, desde otra perspectiva, puede alegarse que los esfuerzos de las repúblicas latinoamericanas por defender su independencia política y económica no resultaron enteramente fallidos. A pesar de bloqueos navales, repetidas amenazas de intervención y dos invasiones militares, este conjunto heterogéneo de naciones resistió y sobrevivió⁵⁹. Por otra parte, habría que agregar que durante un cuarto de siglo lograron mantener una efectiva moratoria de sus deudas externas, hecho que indicaba un grado apreciable de autonomía económica respecto a las grandes potencias de la época. El precio pagado por esta autonomía fue indudablemente elevado, pero resulta dudoso suponer que en aquellos momentos existiesen otras alternativas o, de haberlas, que pudiesen haber resultado menos costosas.

Recapitulando, pues, debe subrayarse que, con la excepción de Brasil, ningún Estado latinoamericano recibió nuevos préstamos entre 1825 y finales de la década de 1850, período durante el cual la inversión directa extranjera también se evaporó. Al comenzar la segunda mitad del siglo, dichas circunstancias comenzaron a modificarse. Cuando los gobiernos de Chile, Perú y Argentina -entre otros- decidieron renegociar sus deudas externas, lo hicieron en la creencia de que se iniciaba una nueva época económica y política, en la que las ventajas de la expansión del comercio y de las finanzas podrían superar los ya conocidos peligros implícitos en la acumulación de voluminosas deudas externas.

⁵⁸ Se requieren estudios equilibrados y detallados sobre el régimen de Maximiliano que analicen las cuestiones financieras y militares fundamentales. Para una interpretación anecdótica y anticuada véase C. Conte Corti, *Maximiliano y Carlota* (México, 1944), el cual está basado principalmente en fuentes de los archivos austriacos.

⁵⁹ Las dos invasiones militares fueron la invasión norteamericana de México en 1846-1848 y la ocupación francesa de México en 1862-1867. Podrían agregarse otras intervenciones de menor envergadura como fueron, por ejemplo, aquellos realizados por la flota española en Santo Domingo y en la costa del Pacífico a principios de los años de 1860.

3. EL REDESCUBRIMIENTO DE AMÉRICA LATINA, 1850-1873

«Naciones como la Inglaterra o la Francia podrían vacilar entre buscar empréstitos dentro del país o tomarlos del extranjero; pero países desiertos y pobres que no tienen capitales propios no tienen derecho a vacilar ... »

Juan BAUTISTA ALBERDI (1858)

Desde mediados de siglo nuevos Y poderosos vientos económicos comenzaron a soplar a lo largo de toda Latinoamérica, iniciando una prolongada fase de expansión que fue ganando velocidad hasta chocar contra la formidable barrera de la gran depresión de mediados de los años de 1870. La principal fuerza que impulsó el crecimiento fue la expansión del comercio exterior. La exportación de productos agrícolas, ganaderos y mineros se incrementó en forma impresionante: guano de Perú, cobre y trigo de Chile, lana y cueros de Argentina, café de Brasil, azúcar y tabaco de Cuba, plata de México. El aumento en el ingreso por exportaciones provocó a su vez un auge en la importación de productos manufacturados, en tanto que las clases propietarias adquirían cantidades cada vez mayores de telas inglesas, sedas y licores franceses, maquinaria alemana y vinos españoles¹.

El desarrollo y la diversificación del comercio atrajeron una nueva oleada de comerciantes y empresarios extranjeros que se radicaron en los puertos latinoamericanos y en algunas ciudades y pueblos del interior. En colaboración con capitalistas nativos contribuyeron al establecimiento de las primeras sociedades anónimas: bancos, aseguradoras, empresas de navegación y, sobre todo, ferrocarriles. Dichas compañías fueron, en la mayoría de los casos, relativamente pequeñas, pero su creación señaló un momento crítico en el proceso incipiente de transformación capitalista de las economías latinoamericanas.

La expansión del comercio trajo consigo un incremento en los ingresos de los comerciantes, banqueros, terratenientes y las clases medias urbanas de toda la región. Significó asimismo mayores rentas para los gobiernos a raíz del aumento en las recaudaciones de los derechos sobre importación y exportación. La prosperidad fiscal, a su vez, estimuló un período de grandes reformas durante los decenios de 1850 y 1860 y comienzos de 1870, destinadas a reestructurar las burocracias estatales, modernizar los ejércitos y promover ambiciosos programas de obras públicas². Una parte de estas reformas se costearon con fondos internos -básicamente aquellos derivados de los derechos arancelarios-, pero otra fue financiada con el crédito externo.

Los vínculos cada vez más estrechos entre los ministros de finanzas latinoamericanos y los banqueros europeos contribuyeron a un ensanchamiento de las transacciones crediticias con el exterior, clausurando así las tres décadas de aislamiento financiero que habían seguido a la crisis de 1825. De hecho, la transferencia de capital extranjero se aceleró con tal velocidad que para fines de los años de 1860 la mayor parte de las naciones del subcontinente se encontraron nuevamente

¹ La fuente fundamental sobre el comercio entre Gran Bretaña y América Latina es Platt, *Latin America and British Trade*. Existen pocas monografías acerca del intercambio mercantil con otros países, Francia, Alemania o los Estados Unidos. Una excepción es el estudio ya citado de Kapp, «Les relations économiques extérieures du Mexique (1821-1911)» pp.11-93.

² Para una excelente interpretación de los cambios políticos en el periodo consúltese Tulio Halperin Donghi, *Historia contemporánea de América Latina* (Madrid, 1969), cap. 4.

atrapadas en el espiral del ciclo de la deuda³. Azuzados por los banqueros europeos, los gobiernos de Argentina y Brasil, Perú y Chile, e incluso de repúblicas pequeñas, como Honduras, Costa Rica y Paraguay, enviaron a sus agentes a Europa a intentar la colocación de bonos en los mercados financieros de Londres, París y Amsterdam.

El auge crediticio latinoamericano de los años de 1860 y principios de 1870, sin embargo, no fue autónomo ni singular. Por el contrario, surgió a partir de una amplia y poderosa fase de expansión capitalista que comenzó a principios de los años de 1850 en Europa y los Estados Unidos y siguió acelerándose hasta 1873. Esta «onda larga» de crecimiento, como algunos economistas la califican, tuvo su eje dinámico en las naciones en proceso de industrialización del Atlántico Norte, desde donde las grandes pulsaciones económicas presionaban hacia fuera: la exportación de bienes de consumo y de capital, la incesante corriente de emigrantes y un creciente flujo de inversiones directas y de préstamos⁴.

Una vez más, por lo tanto, el ciclo de los empréstitos latinoamericanos debe verse como producto de la dinámica de la economía internacional. Sin embargo, tanto el número como el valor de los préstamos concedidos a los gobiernos latinoamericanos en este período sobrepasaron ampliamente a los del anterior ciclo crediticio de 1820-25. Este hecho puede atribuirse al creciente vigor que cobró el capitalismo a escala global a partir de tres cambios fundamentales que se dieron desde mediados del siglo⁵.

En primer lugar, es esencial observar que fue en esta época (1850-1873) cuando la creación de un mercado mundial se convirtió en una realidad; este desarrollo fue poderosamente impulsado por acontecimientos como la fiebre del oro en California y Australia que estimularon una notable intensificación del intercambio económico entre el Atlántico y el Pacífico. Un segundo factor clave fue la multiplicación de polos dinámicos de crecimiento industrial; Gran Bretaña siguió siendo el líder industrial a nivel mundial, pero otras potencias, Francia, Alemania y los Estados Unidos, surgieron como rivales, compitiendo por nuevos mercados como los de América Latina. Finalmente, hay que conceder atención especial a la gran revolución de los transportes que se realizó en este período y cuyo símbolo más visible fue el triunfo del ferrocarril a escala internacional. La construcción de ferrocarriles avanzó más rápidamente en las economías del Atlántico Norte, pero en otras regiones - como fue el caso de Latinoamérica- la locomotora también se convirtió en el atributo indiscutible del progreso económico⁶.

El hecho de que un gran porcentaje de los préstamos externos contratados por los Estados latinoamericanos durante los años de 1860 y principios de 1870 hayan sido destinados a la construcción de ferrocarriles resulta indicativo de las nuevas estrategias económicas adoptadas a escala regional. (Véase cuadro III.) El objetivo fundamental de las élites gobernantes consistía en obtener capital extranjero para promover la modernización económica. Formularon ambiciosos proyectos de «desarrollo», solicitaron empréstitos con los cuales financiar dichos programas y

³ No existe ningún estudio general de los préstamos externos latinoamericanos de esta época, pero una excelente introducción a las finanzas internacionales del siglo se encuentra en Jenks, *Migration*, caps. 7-10.

⁴ La literatura económica e histórica sobre las «ondas largas» es abundante. Véase K. Barr, «Long Waves: a selected annotated bibliography» *Review* II, No.4 (1979), 675-718.

⁵ Para una síntesis de los efectos de la expansión económica de los decenios de 1850 y 1860 véase Eric Hobsbawm, *The Age of Capital, 1848-1875* (Nueva York, 1975), caps. 2 y 7.

⁶ Para información estadística sobre el desarrollo ferroviario a escala internacional véase Paul Bairoch, *Commerce extérieure et développement économique de l'Europe au XIXe siècle* (Paris, 1963), p.31 ff.

negociaron contratos con firmas constructoras para llevarlos a cabo. En resumen, utilizaron los recursos financieros de sus Estados con el fin de impulsar una fase inicial de desarrollo capitalista, aunque asaz dependiente de fuentes externas de tecnología, bienes de capital y finanzas.

Según la opinión de uno de los mayores historiadores latinoamericanos, la vinculación cada vez más estrecha entre las élites regionales y los comerciantes y banqueros europeos debe interpretarse a la luz de un nuevo «pacto colonial», basado en la división internacional del trabajo entre productores de materias primas y productores de bienes manufacturados⁷. No obstante la coherencia fundamental de este argumento, tiende a poner el énfasis en el impacto de factores externos más bien que en los internos. Sin duda, el incremento del comercio exterior y el flujo renovado de capital extranjero estimularon la adopción del nuevo modelo de crecimiento económico, pero hay que subrayar asimismo que los grupos dirigentes de cada una de las naciones latinoamericanas influyeron de manera decisiva en la formulación e implementación de dicho modelo.

En este capítulo atenderemos especialmente al papel representado por las élites nacionales en la utilización de los créditos gubernamentales para acelerar el proceso de acumulación de capital. El análisis de los créditos externos del período sugiere que las políticas financieras adoptadas por cada gobierno fueron, hasta cierto punto, determinantes del número y tipo de operaciones emprendidas, así como de la forma en que se invertirían los fondos de los préstamos. Dedicaremos especial atención al análisis de la experiencia de los mayores deudores latinoamericanos de la época: Chile, Perú, Argentina y Brasil. En cada uno de estos casos nuestro análisis se centrará en primer lugar en una revisión del impacto del ciclo comercial externo sobre la economía local. Ello será acompañado por una descripción y evaluación de las políticas crediticias adoptadas por las respectivas élites nacionales para impulsar la modernización económica y política. Pero antes de entrar en los detalles de cada caso, vale la pena revisar aquellos factores que contribuyeron a desatar la expansión internacional del comercio y las finanzas en la segunda mitad del siglo. En el caso de América Latina fue un acontecimiento fortuito -el descubrimiento de oro en California- el que constituyó el punto de partida.

La fiebre del oro y el auge comercial latinoamericano

Entre historiadores de los Estados Unidos, el descubrimiento del oro en California en 1849 suele considerarse como un hito decisivo en la expansión de la economía nacional. Los historiadores latinoamericanos, por el contrario, no tienden a ver la fiebre del oro a la misma luz, lo cual no resulta difícil de entender en tanto que el auge californiano puede interpretarse como consecuencia directa de la derrota de México en la guerra de 1846-48 contra los Estados Unidos. Si la guerra no hubiera tenido lugar, puede presumirse que México se habría beneficiado del descubrimiento de los metales preciosos. En segundo lugar, es evidente el renovado interés de las potencias - extranjeras en América Latina como puente estratégico entre el Atlántico y el Pacífico sometió a la región entera a una intensificación de presiones imperiales⁸.

⁷ Halperin, *Historia contemporánea*, p.214.

⁸ La apropiación de un millón y medio de kilómetros cuadrados de territorio mexicano por los Estados Unidos fue el ejemplo más notorio del expansionismo imperial en América Latina en este período, pero otros acontecimientos como la intervención europea en México (1862-1867), las incursiones navales españolas en el Caribe y en la costa peruana, y las tácticas agresivas de Gran Bretaña y de los Estados Unidos en Centroamérica, particularmente en Panamá, Nicaragua y Honduras, son testimonio de la amplitud de las presiones externas.

Pero más allá de los problemas que plantearon estas amenazas externas, el hecho es -como sugiere Tulio Halperín- que la fiebre del oro señaló el comienzo de una amplia fase de expansión económica que se prolongó por casi un cuarto de siglo⁹. El impacto inmediato de los nuevos flujos migratorios y mercantiles, sin embargo, se limitó principalmente a las regiones situadas en, o cerca de, las dos grandes rutas marítimas que se alimentaban del tráfico del oro¹⁰. El caso de Chile es ilustrativo de las repercusiones sociales y económicas causadas por el brusco aumento del transporte naviero a lo largo de la ruta marítima del Cabo de Hornos, que al principio fue la que atrajo el mayor volumen de pasajeros y carga en ruta hacia California. Durante los años de 1840 un promedio anual de 1.400 vapores de Europa y los Estados Unidos anclaron en puertos chilenos, pero para 1850 --en el apogeo de la fiebre minera- alcanzaron a más de 3.000¹¹. Por otra parte, no debe olvidarse que un número importante de los famosos «Forty-Niners» eran latinoamericanos; de hecho, más de 20.000 chilenos se sumaron a la inmensa muchedumbre cosmopolita de buscadores de oro que arribaron a San Francisco en los momentos álgidos de la fiebre minera¹².

Mientras que el aumento del tráfico por medio de las rutas del Pacífico Sur ampliaba los canales del intercambio internacional, simultáneamente se estaba produciendo una gran expansión del movimiento de pasajeros vía América Central. Desde 1849 en adelante, decenas de miles de aventureros, atraídos por el remoto resplandor de los tesoros de California, emprendieron el viaje a través de los istmos de Panamá, Nicaragua y Tehuantepec¹³. En cualquiera de los tres casos el viaje a través de las selvas tropicales, infestadas de fiebre, era difícil y lleno de peligros. Pero la persistencia de la gran oleada humana no tardó en ejercer presiones a favor de la introducción de métodos más eficaces de transporte transistmico. La construcción del ferrocarril de Panamá entre 1850 y 1855 representó un importante avance, aunque debe recordarse que la tasa de mortalidad entre los trabajadores que construyeron el ferrocarril fue escalofriante. Miles de trabajadores fueron trasladados al istmo desde el cercano valle colombiano del río Magdalena, así como un número algo menor de obreros jamaquinos e inclusive algunos coolies chinos, muchos de los cuales perecieron en la tarea de tender los rieles del estratégico ferrocarril¹⁴.

Antes de la terminación de la línea, sin embargo, entró en escena un nuevo y formidable actor: el millonario Cornelius Vanderbilt, dueño de compañías de vapores en la costa del este de los Estados Unidos, difícilmente podía pasar por alto las enormes ganancias que sus rivales estaban obteniendo con el tráfico de Panamá. Puso en marcha un plan ambicioso, obteniendo una concesión del gobierno nicaragüense que le permitía abrir una ruta competidora que sería cubierta por su

⁹ Halperin, *Historia contemporánea*, p.208.

¹⁰ Los políticos latinoamericanos contemporáneos estaban plenamente conscientes de las implicaciones de la fiebre del oro. El intelectual argentino, Juan Bautista Alberdi, observó en su estudio clásico *Bases para la organización política* (Santiago, 1852): «California, improvisación de cuatro años, ha realizado la fábula y hecho conocer la verdadera ley de formación de los nuevos Estados en América; trayendo de fuera grandes piezas de pueblo, ya formados, acomodándoles en el cuerpo de nación y dándoles la enseña americana»

¹¹ Para detalles véase Claudio Véliz, *Historia de la marina mercante de Chile* (Santiago, 1961).

¹² La literatura sobre el impacto de la fiebre del oro en Latinoamérica es dispersa. Un amplio número de referencias pueden encontrarse en R. A. Humphreys *Latin America: a guide to the literature in English* (Oxford, 1960), pp.111-178.

¹³ Sobre la historia de la ruta de Panamá véase Gerstle Mack, *The Land Divided, A History of the Panama Canal and Other Isthmian Canal Projects* (Stanford, 1947), y David McCullough, *The Path between the Seas: the Creation of the Panama Canal, 1870-1914* (Nueva York, 1977). Para información detallada sobre la ruta nicaragüense consúltese David Folkman, «Westward via Nicaragua: the United States and the Nicaraguan route, 1826-1869» (Tesis doctoral, University of Utah, 1966). Sobre la ruta a través de Tehuantepec véase Charles Basseur, *Viaje por el istmo de Tehuantepec, 1859-1860* (México, 1981).

¹⁴ Sobre este ferrocarril, uno de los primeros de América Latina, véase Joseph I. Schott, *The Story of the Building of the Panama Railroad, 1849-1855* (Nueva York, 1967).

«American Atlantic and Pacific Ship Canal Company»¹⁵. A pesar de fracasar en su intento por construir un canal, Vanderbilt estableció una línea de vapores que transitó el Río San Juan y el Lago Nicaragua durante varios años, hasta que una serie de conflictos políticos y militares interrumpió el tráfico. La intervención del filibustero norteamericano William Walker, quien intentó establecer una dictadura personal en Nicaragua, provocó guerras regionales. Para finales de 1856 el mercenario tuvo que huir a los Estados Unidos, y poco después la ruta de pasajeros nicaragüense fue definitivamente clausurada¹⁶.

En los años siguientes, la mayor parte del flujo internacional de pasajeros y mercancías regresó a Panamá. Pero el auge generado por la fiebre del oro fue decayendo gradualmente y, cuando la guerra civil estalló en los Estados Unidos en 1860, el tráfico a través del istmo se redujo bruscamente.

Si bien la fiebre californiana produjo un dramático aunque breve estímulo en las economías latinoamericanas, más duradero y decisivo fue el subsiguiente incremento del comercio con las naciones industriales del norte y centro de Europa. Las fábricas textiles y de calzado de Inglaterra, Francia, Bélgica y Alemania consumían crecientes cantidades de algodón, lana y cuero, materias primas esenciales para la fabricación de tejidos gruesos y finos, sombreros y chaquetas, cinturones, zapatos y botas. Inevitablemente, los industriales europeos miraban lejos para satisfacer sus necesidades, dirigiéndose a los Estados Unidos, Egipto y la India en busca de algodón, pero también --en menor escala- a las plantaciones de Brasil y de la costa peruana. Compraban lana de Australia pero pronto comenzaron a adquirir cantidades igualmente grandes de Argentina y Uruguay. Adquirían cueros de los Estados Unidos y Rusia, pero asimismo realizaban pedidos crecientes de las estancias ganaderas, ovinas y cabalares de Venezuela y del Río de la Plata¹⁷.

Las fábricas, sin embargo, no eran los únicos consumidores de productos latinoamericanos. El rápido aumento de la población urbana europea creó nuevos mercados para una variedad de alimentos y artículos tropicales. Los más importantes en términos de volumen y valor eran el azúcar, el café y el tabaco, la mayor parte provenientes de Brasil y del Caribe, mientras que un flujo menor se originaba en Perú, Colombia, Ecuador y Centroamérica. La demanda de estos productos era estimulada por el creciente consumo de la nueva y próspera burguesía europea, así como de las clases medias y trabajadoras en las metrópolis industriales de Londres, Manchester y Glasgow, naturalmente, pero también en París, Lyon, Bruselas, Amberes, Francfort, Munich, Milán y Barcelona. Fue en esta época cuando el café y el azúcar se convirtieron en productos de consumo habitual entre la población urbana de toda la Europa central y meridional. Y a medida que aumentaba el tamaño de dicha población, la demanda por estos productos exóticos, pero cada vez más indispensables, crecía año por año.

¹⁵ Vanderbilt intentó convencer a las casas bancarias de Baring Brothers y de Rothschild para que le apoyaran en su proyecto de construcción de un canal a través de Nicaragua pero estas no desearon comprometerse. Véase Ralph Hidy, *The House of Baring in American Trade and Finance: English merchant Bankers at Work, 1763-1861* (Cambridge, Mass. 1949), p.596, n.147.

¹⁶ Véase W. O. Scroggs, *Filibusters and Financiers: the Story of William Walker and his Associates* (Nueva York, 1916); y Folkman, «Westward via Nicaragua» passim.

¹⁷ Dos ensayos que describen el curso de algunas exportaciones latinoamericanas en el periodo son Tulio Halperin Donghi, «La expansión ganadera en la campaña de Buenos Aires, 1810-1852» *Desarrollo económico* (Buenos Aires, 1963), III, No.1-2, 57-110; y Hilda Sabato, «Wool Trade and Commercial Networks in Buenos Aires, 1840's to 1880's» *JLAS*, 15, No.1 (1984), 49-81.

Para la década de 1860, por lo tanto, la mayor parte de América Latina atravesaba un auge comercial sin precedentes, que prosiguió de manera sostenida hasta la crisis internacional de 1873. El crecimiento de las transacciones mercantiles fue sencillamente fenomenal. No existen series estadísticas precisas referentes al conjunto de los países con todos sus socios comerciales, pero los datos británicos resultan ilustrativos en cuanto a las tendencias generales¹⁸. Entre 1850 y 1873 las importaciones británicas provenientes de América Latina aumentaron en casi un 300 por 100 y las exportaciones a la región se multiplicaron en casi un 400 por 100. (Véanse gráficos IV y V.) Las exportaciones francesas siguieron un curso paralelo, creciendo de 150 millones de francos en 1848 hasta superar 600 millones en 1860. Las sedas, tejidos de lana, cristalería, vinos y licores franceses encontraban sus principales mercados en Argentina y Brasil, aunque era posible encontrar artículos de lujo de París y Lyon en las tiendas elegantes de todas las capitales de América Latina¹⁹.

Al mismo tiempo, comerciantes de los Estados Unidos, Alemania, Italia, España, Bélgica e incluso los países escandinavos expandían sus actividades en los mercados de toda la región. Las exportaciones de los Estados Unidos a Brasil, por ejemplo, aumentaron de tres millones de dólares en 1850 hasta más de seis millones en 1860. Las importaciones de este país aumentaron aún más rápidamente, subiendo desde nueve millones de dólares en 1850 a veinte millones en 1860 y a cerca de treinta millones en 1870²⁰.

Resumiendo, la expansión del comercio reflejaba la transformación de los sectores más dinámicos de las economías latinoamericanas. En la esfera de la producción, los avances eran perceptibles sobre todo en la minería y en los sectores agrícola-ganaderos orientados a la exportación. En la esfera de la circulación -comercio, banca y servicios- los efectos más tangibles podían observarse en la multiplicación de empresas y en la modernización y europeización de ciudades y puertos. Pero existían límites a los cambios económicos y sociales. No condujeron a la formación de burguesías nacionales comparables con las de los países industriales más avanzados, porque en Latinoamérica la producción manufacturera todavía no era significativa. La tendencia más importante de este período, más bien, fue una creciente mercantilización de la producción rural. No es sorprendente que este proceso condujera a un fortalecimiento de las fracciones más tradicionales e importantes de las clases propietarias: los terratenientes y los comerciantes. No obstante, la creciente acumulación de capital en manos de estos grupos, junto con el renovado flujo de inversiones y créditos extranjeros, indica que algunas características importantes del capitalismo habían comenzado a echar raíces en suelo latinoamericano.

Las consecuencias financieras del auge comercial

Si el comercio era vehículo de la expansión económica, las finanzas engrasaban las ruedas del intercambio internacional en las costas atlánticas y pacíficas del hemisferio. Inicialmente, la fuente principal de crédito comercial fue aquella proporcionada por los comerciantes y banqueros europeos dedicados a la importación y exportación, pero desde mediados de los años de 1850 empezaron a

¹⁸ Las estadísticas anuales del comercio británico con cada país latinoamericano están resumidas en Platt, *Latin America*, appendix I-II, pp.316-323.

¹⁹ En 1860 Argentina y Brasil conjuntamente fueron responsables por 45% del total del comercio francés con Latinoamérica. Las estadísticas pueden localizarse en los informes anuales de la Direction generale des Douanes et des Contributions indirectes, *Tableau generale du Commerce de la France avec ses Colonies et les Puissances etrangeres* (publicado desde 1827).

²⁰ International Bureau of the American Republics, *Handbook of the American Republics* (Wash. D.C. Enero de 1891), Bulletin no. I, p.103.

surgir nuevas fuentes de crédito. La creación de bancos de depósito en muchas ciudades y puertos, el establecimiento de una variedad considerable de sociedades anónimas vinculadas al complejo exportador, y la negociación de empréstitos por los gobiernos nacionales puso gran cantidad de dinero en circulación.

Numerosos estudios históricos han subrayado el papel representado por el capital extranjero en esta fase de «despegue» de las economías exportadoras²¹. En primer lugar, y como ya se ha señalado, los comerciantes extranjeros contribuyeron a la actividad mercantil mediante créditos comerciales. Una porción sustancial de estos fondos a corto plazo provenía de los «merchant banks» londinenses, tales como Baring Brothers, N. M. Rothschild y Antony Gibbs, que se dedicaban a financiar el comercio de diversos productos: cueros del Río de la plata, café de Brasil y guano de Perú²². Los banqueros franceses también participaron en la financiación del comercio trasatlántico, aunque no amenazaban la preeminencia británica en este terreno²³. Una situación parecida prevalecía en el campo de las inversiones directas; el grueso de los fondos provenía de Inglaterra. Para 1875 un total de 77 compañías británicas, que operaban en Latinoamérica, cotizaban en la Bolsa de Londres, incluyendo 25 empresas de ferrocarriles, 11 compañías mineras, seis bancos y siete compañías de telégrafos²⁴.

Los capitalistas extranjeros, sin embargo, no eran los únicos empresarios que promovían nuevas organizaciones comerciales en Centro y Sudamérica. Los comerciantes y terratenientes locales también participaban activamente en la formación de bancos, compañías de seguros, compañías de gas y ferrocarriles. En algunos casos, como el de Chile, se establecieron mercados bursátiles que realizaron florecientes negocios con los valores de una variada gama de estas empresas²⁵. Pero la mayor parte de la inversión de las clases propietarias locales consistía simplemente en la reinversión de sus ganancias en estancias, plantaciones, haciendas y minas. La importancia de esta

²¹ Los dos estudios más completos son Rippy, *British Investments*; y Irving Stone, «The Composition and Distribution of British Investments in Latin America, 1865 to 1913» (Tesis doctoral, Columbia University, 1962).

²² Entre los estudios mas informativos sobre el papel de los banqueros londinenses en el financiamiento del comercio trasatlántico se encuentran Hidy, *The House of Baring*; Reber, *British Mercantile Houses in Buenos Aires*; William Mathew, *The House of Gibbs and the Peruvian Guano Monopoly* (Londres, 1981); y las obras de D. C. M. Platt, ya citadas.

²³ No hay estudios históricos sobre el papel de los bancos franceses en América Latina que pueda compararse con el magnífico trabajo de David Landes sobre los banqueros galos en el Egipto contemporáneo, *Bankers and Pashas: International Finance and Economic Imperialism in Egypt* (Cambridge, Mass., 1958). Sería importante, asimismo, que se realizasen estudios sobre el financiamiento del comercio norteamericano y alemán con América Latina en ese entonces, la mayor parte del cual dependía de créditos obtenidos a través de Londres hasta por lo menos hasta 1880.

²⁴ Las compañías británicas que operaban en América Latina en 1875 se distribuían de la siguiente manera:

Sector	No. de empresas	Capital (miles de libras esterlinas)	% del total del capital
Ferrocarriles	25	24,085	53.2
Cías. Mineras	11	2,456	5.4
Bancos	6	3,201	7.1
Gas	9	1,919	4.2
Telégrafos	7	5,380	11.9
Navegación	5	4,820	10.7
Tranvías	4	990	2.2
Otros	10	2,396	5.3

Fuente: Elaborado en base a datos en Irving Stone, «The Composition and Distribution of British Investments in Latin America, 1865 to 1913» (Tesis doctoral, Columbia University, 1962) appendix B, pp.229-247.

²⁵ Véase Robert Oppenheimer, «Chilean Transportation Development: the Railroad and Socio-Economic Changes in the Central Valley, 1840-1885», tesis doctoral, University of California, 1976.

acumulación de capital local difícilmente puede determinarse debido a la ausencia de estudios cuantitativos, pero puede sugerirse que la reinversión por parte de comerciantes y terratenientes nativos o residentes ejerció un papel aún más significativo en el proceso de crecimiento económico que las inversiones extranjeras directas.

Al tiempo que tanto los empresarios extranjeros como nativos se beneficiaban del auge comercial de los años 1850 y 1860, los gobiernos de la mayoría de las naciones latinoamericanas también incrementaban su papel económico. En contraste con la relativa escasez de información sobre el sector privado, existe información abundante y precisa acerca de las actividades financieras de los gobiernos durante la época. Ello se debe a que las autoridades ejecutivas estaban obligadas a presentar detallados informes anuales a las legislaturas nacionales con el fin de obtener su aprobación para sus proyectos de gastos²⁶.

El nivel de las inversiones públicas dependía del ciclo mercantil, pues en la medida en que el comercio aumentaba o disminuía también lo hacían los ingresos estatales. Un aumento en las recaudaciones aduaneras, por ejemplo, permitía a los ministros de Hacienda aumentar la emisión de papel moneda, letras de tesorería y bonos internos. Esta multiplicación de instrumentos monetarios dio un poderoso impulso al gasto gubernamental y, por consiguiente, al comercio y a la producción internos. La expansión del crédito, por otra parte, fue impulsada por el establecimiento de bancos oficiales o semioficiales que sirvieron para facilitar las operaciones financieras del Estado.

Al mismo tiempo se dispuso, en forma creciente, de créditos externos, que muy pronto se convirtieron en uno de los instrumentos favoritos de obtener dinero para la realización de programas gubernamentales. Existían básicamente tres tipos de créditos externos durante este período: préstamos para refinanciar deudas anteriores, para la adquisición de armamentos y para la construcción de ferrocarriles. (Véase cuadro III.)

La colaboración entre los banqueros extranjeros, empresarios locales y élites políticas se reflejaba en estas complejas transacciones financieras. El financiamiento de los ferrocarriles estatales es especialmente ilustrativo de los intereses simbióticos de los grupos mencionados. Los banqueros y comerciantes extranjeros estaban interesados en negociar préstamos para los ferrocarriles estatales porque esperaban obtener ganancias tanto de la venta de los bonos como de los contratos para suministrar materiales y equipos que serían pagados con los fondos del empréstito. Los comerciantes y terratenientes locales apoyaban estos proyectos, porque la construcción de las líneas ferroviarias prometía facilitar el transporte y exportación de los artículos producidos en las estancias y haciendas y, por consiguiente, estimularía el crecimiento económico. Finalmente, para los políticos, los proyectos de obras públicas representaban un medio de incrementar el poder del Estado y de conseguir el apoyo político de los electores²⁷.

A corto y medio plazo, los beneficios económicos y políticos potenciales de la contratación de créditos externos eran considerables. En cambio, los peligros implícitos en hipotecar las rentas del Estado a banqueros extranjeros rara vez se tomaban en cuenta. El ciclo expansivo parecía justificar un aumento continuado de las políticas crediticias y presupuestarias de los gobiernos. En este

²⁶ Para información detallada es necesario consultar las memorias anuales de los respectivos ministerios de hacienda. Para algunas referencias bibliográficas véanse notas 17 y 41 del Capítulo 1.

²⁷ Existen relativamente pocos estudio detallados sobre el impacto político y económico de los prestamos externos en las naciones latinoamericanas del periodo. La mejor obra en este sentido quizás sea Heraclio Bonilla, *Guano y burguesia en el Perú* (Lima, 1974).

sentido, debe observarse que el «laissez-faire» no era la única o necesariamente la preeminente ideología de los círculos dirigentes de esta época. Si bien el objetivo ostensible de las élites parlamentarias ciertamente consistía en la promoción del capitalismo privado, también reconocían que la expansión del papel económico del Estado podía servir como una palanca para la acumulación de capital. La prueba más notable de su confianza en esta palanca se encuentra en el número de empréstitos que autorizaron. En total, los gobiernos latinoamericanos negociaron cincuenta empréstitos importantes entre 1850 y 1873, la mayor parte emitidos en Londres, mientras que una parte menor, pero no insignificante, se otorgaron en París y otros mercados monetarios europeos. (Véanse Cuadro III y Apéndice I.)

Este nuevo ciclo de empréstitos se basaba, por consiguiente, en una compleja combinación de factores: el rápido crecimiento del comercio exterior, la expansión de la infraestructura financiera y de transportes a nivel local y la adopción de políticas crediticias agresivas por parte de los gobiernos. A esto se agregaba la presión de los banqueros europeos, que instaban a los políticos a probar fortuna en las bolsas extranjeras. Después de todo, ¿no era propicio el momento? Las tasas de interés se hallaban en franco descenso en Europa y la emisión de bonos externos era tan sencilla como podía ser el imprimir papel moneda.

Sin embargo, la conjunción precisa de estos factores objetivos y subjetivos, así como su peso relativo, variaban de una nación a otra. Desde este punto de vista, debe quedar claro que la fiebre de los empréstitos latinoamericanos del tercer cuarto del siglo XIX sólo puede entenderse a la luz de las circunstancias específicas que gobernaban la evolución política y económica de cada uno de los países embarcados en la atrayente pero peligrosa carrera de las finanzas internacionales. Precisamente por este motivo pasaremos ahora a considerar algunos estudios de caso de los mayores deudores.

El auge mercantil y los empréstitos chilenos

Aunque la década de 1850 presenció un aumento general del comercio exterior de América Latina, hay que tener en cuenta que desde una perspectiva geográfica existieron importantes diferencias intrarregionales. El comercio exterior de México, Centroamérica y el Caribe, por ejemplo, creció con lentitud, con la excepción de Cuba. En contraste, las tasas de crecimiento más elevadas se registraron en el Atlántico Sur –en Argentina y Brasil– y en el Pacífico Sur – en Chile y Perú. El dinamismo de estos «polos de crecimiento económico» australes ayuda a explicar el veloz avance de la acumulación de capital que allí se dio, así como el gran volumen de inversiones y préstamos externos. El caso de Chile es de especial interés, porque fue allí donde primero se arraigaron las nuevas formas de organización capitalista de la producción y de las finanzas²⁸

Como ya indicamos, desde la época de la fiebre del oro la vitalidad de la economía chilena estaba estrechamente vinculada a su papel como puente meridional entre el Atlántico y el Pacífico. El aumento del tráfico internacional sobre la costa del Pacífico del hemisferio occidental estimuló el comercio entre los diversos puertos y regiones a lo largo de esta ruta ahora concurrida. Al mismo tiempo, este movimiento comercial estimuló un incremento en las exportaciones chilenas. El trigo chileno se exportaba en cantidades cada vez mayores a California a cambio de oro y también a Perú

²⁸ Los primeros ferrocarriles de Sudamérica se construyeron en Chile a principios de los años de 1850. Por otro lado Chile mantuvo la mayor flota mercante, el mayor número de minas cupríferas y carboníferas, el mayor número de empresas refinadoras de metales y las bolsas más activas de América Latina.

y Ecuador a cambio del azúcar, algodón y cacao que se producía en las plantaciones costeras de Arequipa, Trujillo y Guayaquil²⁹. Gran parte de este comercio era facilitado por la Pacific Steam Navigation Company, empresa que operaba desde Chile pero que mantenía depósitos para sus vapores a lo largo de los casi diez mil kilómetros de costa desde Valparaíso hasta San Francisco³⁰.

Pero la actividad naviera no se limitó al comercio costero y californiano. El descubrimiento de oro en Australia en 1850 provocó un movimiento paralelo migratorio y mercantil desde Europa, rodeando el Cabo de Hornos y cruzando el Pacífico. De allí que Chile se convirtiera durante algunos años en exportador de trigo a Sydney y Melbourne. Al mismo tiempo, el comercio con el Lejano Oriente trajo renovada actividad a los puertos de Valdivia, Talcahuano y Valparaíso, que recibían a centenares de goletas británicas en ruta a la India, numerosos «clippers» de Boston y Salem con destino a China, y docenas de los famosos balleneros de New Bedford en camino a los Mares del Sur³¹.

Para mediados de siglo, por lo tanto, la economía chilena se expandía vigorosamente. La producción agrícola del Valle Central aumentaba constantemente y permitía un nivel de exportaciones importante. Aún más rápido fue el avance de la producción minera en las provincias septentrionales de Coquimbo y Atacama, convirtiendo a Chile en el primer exportador mundial de cobre entre 1840 y 1873³². Gran parte de este metal era embarcado rumbo a la India donde alcanzaba precios elevados en los bazares, existiendo gran demanda por el mismo entre los artesanos de cobre, mientras que el resto era vendido por comerciantes británicos en Europa³³. Cantidades considerables de plata eran enviadas también desde Chile al Extremo Oriente, donde comerciantes ingleses en Calcuta, Bombay, Hong-Kong y Cantón requerían el precioso metal Para su comercio en té, sedas y especias.

La prosperidad generada por las exportaciones tuvo importantes «efectos multiplicadores», contribuyendo a la formación de muchas nuevas empresas. Aunque muchas de las firmas chilenas eran pequeñas y técnicamente atrasadas, un número apreciable de sociedades anónimas comenzaron a surgir. Hacia principios de los años de 1870 las acciones de cuatro bancos, siete compañías mineras, tres compañías de seguros y siete ferrocarriles se negociaban cotidianamente en las Bolsas de Santiago y Valparaíso³⁴. Estos mercados financieros se contaban entre los más activos en toda América Latina, hecho que se debía en buena parte a la proliferación de casas bancarias locales. Entre las primeras instituciones financieras se contaban el Banco de Valparaíso (1855) y el Banco Nacional de Chile (1856), los cuales estaban estrechamente vinculados a firmas mercantiles británicas establecidas en Valparaíso y Santiago, como Graham, Rowe & Company y Antony Gibbs & Sons. De igual modo, la firma comercial británica de Balfour, Williamson, compró

²⁹ El estudio clásico del comercio del trigo chileno es Sergio Sepúlveda G., *El trigo chileno en el mercado mundial* (Santiago, 1959).

³⁰ Sobre la flota mercante chilena véase Véliz, *Historia de la marina mercante*. Acerca de la Pacific Steam Navigation Company véase Robert Greenhill, «Shipping 1850-1914» in *Business Imperialism*, D. C. M. Platt, ed., pp.121-124; y A. C. Wardle, *Steam Conquers the Pacific* (Londres, 1940).

³¹ Se analiza el comercio en el Pacífico en Véliz, *Historia de la marina mercante*, pp.71-78 y passim.

³² Marcos Mamalakis, *The Growth and Structure of the Chilean Economy* (New Haven, 1976), p.40.

³³ Para referencias acerca de una firma británica de Valparaíso que se dedicaba a la exportación de cobre véase Benjamín Vicuña Mackenna, *Los hermanos Clark* (Santiago, 1929).

³⁴ Entre 1850 y 1875 se establecieron aproximadamente 270 sociedades anónimas en Chile con un capital total de 210 millones de pesos. Oppenheimer, «Chilean Transportation Development» p. 106; para información adicional sobre los mercados bursátiles chilenos véase William Sater, «Chile and the World Depression of the 1870's» *JLAS*, II, No.1 (1979), pp.67-99.

acciones del Banco de Chile, del Banco Nacional de Chile, de una compañía de seguros, de las empresas ferrocarrileras de Coquimbo y Taltal y de varios establecimientos mineros de nitratos³⁵.

Pero los comerciantes extranjeros no tenían ningún monopolio sobre las nuevas sociedades anónimas. Comerciantes, prestamistas, mineros y terratenientes chilenos participaron con igual entusiasmo en esta temprana fase de desarrollo capitalista. De hecho, en la mayor parte de los bancos, los empresarios nativos poseían el grueso del capital, y lo mismo puede decirse de las otras compañías. Para 1865, según un estudio documentado, los terratenientes chilenos eran dueños del 49 por 100 de las acciones de las sociedades anónimas, los comerciantes chilenos poseían un 16 por 100 y los negociantes extranjeros el 35 por 100 restante³⁶. Tales cifras sugieren que sería erróneo considerar a los comerciantes europeos como un grupo neocolonial dominante. En Chile, como en el resto de Latinoamérica, los comerciantes extranjeros establecieron estrechos lazos económicos, políticos y sociales con la élite nativa³⁷. Frecuentemente compraban haciendas y se casaban con miembros de familias prominentes arraigadas desde la época colonial. El resultado fue que a lo largo del siglo XIX las clases propietarias de Chile y de otros países latinoamericanos se tornaron cada vez más heterogéneas, en términos de origen nacional.

Para 1860, sin embargo, los dos miembros más opulentos de la élite chilena no eran comerciantes o terratenientes, sino contratistas de ferrocarriles, a saber: Henry Meiggs y William Wheelwright, ambos norteamericanos residentes en Santiago. La riqueza de este par de empresarios tenía una explicación sencilla: la construcción de ferrocarriles representaba el mayor negocio de la época en términos de inversión total de capital. Wheelwright originalmente consolidó su reputación y fortuna fundando la Pacific Steam Navigation Company (1838). Posteriormente, se interesó en las minas de plata y cobre de Copiapó. Con objeto de proporcionar una salida a la producción de estas últimas, construyó el primer ferrocarril chileno. Los objetivos de Wheelwright, no obstante, no se limitaban a promover pequeños ferrocarriles regionales, ya que en 1855 proyectó una vía férrea transcontinental para conectar el puerto argentino de Rosario con el puerto chileno de Valparaíso³⁸. Henry Meiggs comenzó su actividad ferroviaria más tardíamente, consiguiendo contratos a finales de los años 1850 para la construcción de dos de los principales ferrocarriles chilenos, ambos en la rica zona triguera del Valle Central. Para los años 1860 se había convertido en el contratista de ferrocarriles más conocido de Sudamérica³⁹.

Los éxitos de Meiggs y Wheelwright se vinculaban con las políticas que adoptó el gobierno chileno para promover obras públicas. Durante los años 1840, el Ministerio del Interior invirtió un millón de pesos en la construcción y reparación de carreteras⁴⁰. En 1847 el Congreso autorizó un plan más ambicioso: la construcción de un ferrocarril desde el puerto de Valparaíso hasta la capital, Santiago, en el corazón de la principal zona cerealera del país. Aunque el Estado aportó la mayor parte del dinero para construir esta línea clave, comerciantes y terratenientes chilenos también invirtieron fondos. En 1858, sin embargo, las autoridades hacendarias decidieron que se requería un crédito

³⁵ Véase Fernández, «Merchants and Bankers» p.354; y John Mayo, «Before the Nitrate Era: British Commission Houses and the Chilean Economy, 1851-1880» *JLAS*, II, No.2, (1979), pp.282-302.

³⁶ Información de Charles G. Peggler Roman, «Dependent Development in Nineteenth Century Chile» (Tesis doctoral, Rutgers University, 1975), citado en Fernández, «Merchants and Bankers» p.358.

³⁷ Un número importante de comerciantes británicos radicados en Chile se incorporaron a las clases dirigentes del país. Fernández, «Merchants and Bankers» p.358.

³⁸ La mejor fuente sobre Wheelwright es la biografía por Juan Bautista Alberdi, *La vida y los trabajos industriales de William Wheelwright en la América del Sur* (París, 1876).

³⁹ Sobre Meiggs el mejor estudio es el de Watt Stewart, *Henry Meiggs, Yankee Pizarro* (Durham, North Carolina, 1946).

⁴⁰ Oppenheimer, «Chilean Transportation Development» p.64.

externo para financiar la expansión posterior y para adquirir equipo adicional, locomotoras, vagones de pasajeros, etc. Rápidamente se entablaron negociaciones con la casa de Baring Brothers, la cual vendió bonos externos chilenos por valor de 1.554.000 libras para este propósito⁴¹.

Durante los años 1860 y principios de los 70, el incremento en los ingresos fiscales estimuló al gobierno chileno a proseguir con sus ambiciosos planes de obras públicas, a pesar de verse obligado a sufragar gastos militares inesperadamente abultados. Henry Meiggs fue contratado para construir un segundo ferrocarril para conectar Santiago con los distritos agrícolas del centro y sur del país. En 1870 y 1873 se obtuvieron dos empréstitos externos, por un total de tres millones de libras esterlinas, utilizándose estos fondos en la construcción de nuevos ramales, así como en la adquisición de acciones de aquellas compañías ferroviarias que aún seguían en manos de inversionistas privados⁴².

Con el tiempo el Estado chileno se convirtió en el mayor «empresario» del país, utilizando los empréstitos externos y sus considerables recursos impositivos para financiar los nuevos proyectos de desarrollo. Como ha señalado Colin Lewis recientemente:

Los ferrocarriles estatales superaron (en kilometraje) a los privados en el centro y sur de Chile durante los años 1870. Para 1876, el gobierno había gastado 5,7 millones en ferrocarriles, una cifra que representaba más del 90 por 100 de la deuda externa del país, y en vísperas de la guerra del Pacífico (1879) los ferrocarriles del gobierno eran dueños del 58 por 100 del total de las líneas nacionales⁴³.

En la práctica, las autoridades chilenas no se limitaron a negociar empréstitos para ferrocarriles. Durante los años 1860 también contrataron varios préstamos de guerra en Europa con la firma de J. S. Morgan & Co., con el fin de modernizar la Armada y poder enfrentar las escuadras navales españolas enviadas para hostilizar los puertos peruanos y chilenos. Pero más allá de estos empréstitos militares, la tendencia principal resultaba clara: el Estado chileno aumentó su peso dentro de la economía nacional utilizando los ingresos aduaneros para obtener préstamos externos que, a su vez, podían destinarse a financiar ambiciosos proyectos de obras públicas. Y no está de más sugerir que la experiencia chilena se convirtió muy pronto en un modelo para su vecino, Perú.

La fiebre crediticia peruana: guano y ferrocarriles

Hasta finales de los años de 1840, el gobierno peruano padeció graves dificultades financieras que pueden atribuirse tanto a la penuria fiscal como a los conflictos políticos y militares. Esta situación cambió repentinamente con el descubrimiento del potencial económico del «guano», fertilizante natural que tenía una gran demanda en Europa. Como resultado de su monopolio sobre la producción del guano, el Estado peruano se transformó en uno de los más ricos de Latinoamérica

⁴¹ Ibid. pp.144-145.

⁴² El empréstito de un millón de libras de 1870 fue emitido por los banqueros J.S. Morgan de Londres para financiar el ferrocarril estatal de Talcahuano. El préstamo de 1873 por valor de 2.276.000 libras fue emitido por la Oriental Bank Corporation y el City Bank Ltd. para costear la construcción del ferrocarril entre Curico y Angol, así como el ramal a Los Angeles. En 1873 el gobierno asumió control del paquete accionario del Ferrocarril Santiago. Oppenheimer, «Chilean Transportation Development» p.162.

⁴³ Colin Lewis, «The Financing of Railway Development in Latin America, 1850-1914» *Ibero-Amerikanisches Archiv*, N.F., 9, 3/4, (1983), p.264.

por el lapso de tres décadas. Paradójicamente, pasó también a ser el más endeudado de todas las naciones de la región.

Los ingresos obtenidos con los miles de cargamentos de guano enviados al extranjero durante los años de 1850 , 1860 y principios de 1870 representaron un enorme estímulo para la economía peruana⁴⁴. Permitieron al gobierno reformar su estructura administrativa y financiera, a la par que iniciar una serie de grandiosos planes para la construcción de ferrocarriles y puertos. La prosperidad deslumbró con tanta fuerza a los políticos peruanos que no pudieron evitar la tentación de negociar préstamo tras préstamo en los mercados europeos, hasta que, finalmente, la carga de la deuda resultó ciclópea. En otras palabras, la excepcional prosperidad fiscal del Estado peruano (ningún otro gobierno latinoamericano contemporáneo ejerció un control directo sobre las exportaciones) se convirtió en el factor clave que condujo a la élite local a acumular una cantidad extraordinaria de obligaciones financieras externas.

Los principales depósitos de guano se hallaban situados en un pequeño archipiélago, las islas Chincha, sobre la costa peruana. El gobierno reclutó a una masa de ex convictos, coolies chinos y otros desventurados trabajadores para minar lo que eran literalmente montañas de estiércol seco de ave y transportarlo a los barcos anclados al lado de una serie de desvencijados muelles. Desde ahí el fertilizante era transportado a Inglaterra, Bélgica y otros países europeos donde era reclamado por agricultores deseosos de aumentar sus beneficios en una época de sostenido aumento de los precios de los alimentos. Las importaciones británicas de guano crecieron vertiginosamente, pasando de 2.000 toneladas en 1841 a 95.000 en 1850 y a más de 300.000 toneladas en 1858. El inmenso volumen de este comercio requirió la utilización de más de tres mil barcos a lo largo de la década de 1850-60, prácticamente todos ellos despachados desde Perú bajo consignación a los poderosos contratistas de guano Antony Gibbs & Sons⁴⁵.

El negocio del guano se convirtió en fuente de considerables ganancias para Gibbs, que cobraba una comisión sobre las ventas, así como un porcentaje sobre todos los contratos de seguros y fletes, pero el grueso de las utilidades fue acaparado por el Estado peruano. Las relaciones complementarias, aunque frecuentemente tirantes, entre el gobierno y la firma comercial británica, no se limitaban, sin embargo, al transporte y venta del valioso fertilizante. Como principal agente fiscal internacional del Estado peruano, Gibbs se vio obligado a proporcionar una corriente ininterrumpida de préstamos a corto plazo al Ministerio de Hacienda en Lima⁴⁶. Este último precisaba estos fondos para cubrir los costos de una burocracia civil y militar en rápido crecimiento, ya que una importante consecuencia del auge del guano radicó en el hecho de que proporcionaba a los políticos y generales peruanos los recursos necesarios para acrecentar su base de poder. La provisión de empleos en el gobierno y en el ejército constituía un atractivo instrumento para ganar el apoyo de las clases media y media baja, especialmente de la capital. Pero la disponibilidad de los nuevos y aparentemente inextinguibles recursos provocó a su vez intensos conflictos entre las facciones

⁴⁴ Un estudio clásico sobre el comercio del guano es Jonathan Levin, *The Export Economies: Their Pattern of Development in Historical Perspective* (Cambridge, Mass, 1959) cap.2. Estudios más recientes y detallados son las ya citados de Bonilla, *Guano y burguesía* y Mathew, *The House of Gibbs*.

⁴⁵ W. M. Mathew, «Antony Gibbs and Sons, the Guano Trade and the Peruvian Government, 1842-1861» en *Business Imperialism*» Platt, ed., p.366.

⁴⁶ En 1849 Gibbs adelantó pagos de 72.000 libras sobre la deuda anglo/peruana y además proveyó al gobierno de préstamo a corto plazo de 472.000 pesos. En 1850 las sumas adelantadas sumaron 1.442.000 pesos; en 1853 1.460.000 pesos; en 1854 500.000 pesos además de un subsidio mensual de 200.000 pesos. Ibid. pp.351-353.

dirigentes, culminando en la revolución liberal de 1856 que, por sí sola, consumió gran parte de los ingresos por exportación de la república⁴⁷.

Durante este agitado período, cada una de las administraciones en el poder intentó conquistar el apoyo de las clases populares y, al mismo tiempo, congraciarse con los sectores propietarios más influyentes. En primer lugar, los beneficios del guano permitieron llevar a cabo importantes reformas fiscales y sociales, incluyendo la eliminación del tributo indígena, así como la abolición de la esclavitud⁴⁸. Los antiguos dueños de los esclavos fueron remunerados con bonos y recompensados con nuevas fuentes de mano de obra, en especial varias decenas de miles de coolies chinos⁴⁹. En segundo lugar, los productos del guano fueron utilizados para cancelar un volumen importante de deudas internas, contraídas con comerciantes y terratenientes, lo cual permitió a éstos canjear grandes cantidades de papel gubernamental de poco valor por metálico⁵⁰.

La acumulación de riqueza por la nueva aristocracia peruana, sin embargo, se vio amenazada por el súbito descenso de las exportaciones que tuvo lugar en 1859. Para apaciguar a las clases propietarias, el gobierno autorizó la negociación de dos empréstitos con los banqueros ingleses en los años 1862 y 1865 por la gigantesca suma de 14.500.000 libras⁵¹. Gran parte de estos fondos se utilizó para convertir la deuda interna en deuda externa, reforzando la acumulación de riqueza en manos de los comerciantes, terratenientes y especuladores nativos. Por otra parte, debe agregarse que la élite limeña no dejó sus fondos ociosos sino que pronto invirtió parte de su capital en una variedad de sociedades anónimas entre las cuales se contaba una media docena de bancos⁵².

Para mediados de la década de 1860 el gobierno peruano ya había contraído una deuda externa considerable, pero no titubeó en seguir por la senda de la especulación financiera. La mayor parte del oro proveniente de las deudas mencionadas se evaporó rápidamente. El dinero fue absorbido por las conversiones de la deuda, así como por los gastos ocasionados por el breve pero violento conflicto con la Armada española, que atacó varios puertos y tomó posesión de las islas del guano durante 1865-66. Al concluir las hostilidades, la élite limeña volvió a dirigirse al exterior en busca de más ayuda financiera, si bien ahora se propuso la realización de una serie de objetivos diferentes.

El fabuloso sueño que hizo presa de la imaginación de la clase dirigente peruana a finales de los años 1860 fue la construcción de una vasta red de ferrocarriles para conectar las dinámicas regiones costeras con las comunidades campesinas del altiplano andino. Los motivos que condujeron a los políticos contemporáneos a promover la construcción de estos ferrocarriles fueron diversos. Manuel

⁴⁷ La revolución de 1856 absorbió aproximadamente 40 millones de pesos, equivalente a casi 40% del total de los ingresos guaneros entre 1854 y 1862. Julio Cotler, *Clases, estado y nación en el Perú* (México, 1982), pp.79-82.

⁴⁸ Para un incisivo análisis de las políticas adoptadas con respecto al tributo indígena véase Nicolás Sánchez Albornoz, «Tributo abolido, tributo repuesto. Invariantes socioeconómicas en la época republicana» en su libro, *Indios y tributos*, ya citado.

⁴⁹ El gobierno ayudó a financiar el tráfico de coolies que trajo a unos 80.000 trabajadores a Perú entre 1849 y 1874. Sobre este tema véase Watt Stewart, *Chinese bondage in Peru. A History of the Chinese Coolie, 1849-1874* (Durham, North Carolina, 1951).

⁵⁰ Para un análisis de estos complejos arreglos de la deuda interna véanse Bonilla *Guano y burguesía*, pp.26-35; y Carlos Palacios Moreyra, *La deuda anglo peruana, 1822-1890* (Lima, 1983), cap.3.

⁵¹ El objetivo empréstito de 1862 por 5,5 millones de libras consistió en refinanciar viejas deudas anglo/peruanas. El préstamo de 1865, por valor de 9 millones de libras, fue emitido por Tomson, Bonar, contratistas del guano desde 1863, y sirvió para convertir la deuda interna peruana así como para cubrir gastos militares. Palacios Moreyra, *La deuda anglo peruana*, pp.96-113.

⁵² Los comerciantes peruanos dominaron los primeros bancos del país, el Banco del Perú (1863) y el Banco de la Providencia (1863). Véase Carlos Camprubi Alcázar, *Historia de los bancos en el Perú, 1860-1879* (Lima, 1957).

Pardo, presidente de Perú entre 1872 y 1876, expresó su entusiasmo por el «caballo de hierro» de la siguiente manera:

¿Quién niega que los ferrocarriles son hoy los misioneros de la civilización? ¿Quién niega que el Perú necesita urgentemente de semejantes misioneros? Sin ferrocarriles no puede hoy haber verdadero progreso material, y aunque parezca mucho decir, sin progreso material no puede hoy haber tampoco en las masas progreso moral, porque el progreso material proporciona hoy a los pueblos bienestar y el bienestar los saca del embrutecimiento y de la miseria⁵³.

Semejantes principios eran comprensibles pero no nos aclaran precisamente por qué Pardo y otros políticos peruanos consideraban que el tendido de líneas que alcanzasen las alturas de los Andes resultaría más rentable que construir las a lo largo de las regiones costeras, donde la economía exportadora se hallaba en auge. Una de las explicaciones ofrecidas por Pardo era de carácter político, ya que insistía en la necesidad de incorporar a la mayoría de la población indígena a la nación. Otra explicación pudo ser de tipo histórico. La región andina no sólo había sido asiento del Imperio incaico, sino también fuente de la riqueza argentífera de Perú durante la época colonial. Desgraciadamente, en los años de 1860 las minas de plata se encontraban en pésimo estado por falta de reparaciones, de modo que, incluso con ferrocarriles, era dudoso que pudiera tener lugar un auge minero, al menos a corto plazo.

No obstante, los políticos limeños estaban empeñados en la modernización de su país. La tarea de construir ferrocarriles a través de los Andes podía representar un desafío formidable pero había empresarios que insistían en que era realizable. El audaz capitalista que finalmente convenció a las autoridades peruanas de la posibilidad de construir estas vías fue Henry Meiggs, quien, como ya se indicó, había conquistado la reputación de ser el máximo promotor de ferrocarriles en Chile. Granjeándose a los periodistas con propaganda y distribuyendo sobornos a docenas de funcionarios públicos, Meiggs no tardó en seducir a la administración Balta/Piérola (1868-1872). El precio que estaba dispuesto a cobrar por tan prodigiosa obra de ingeniería, no obstante, era casi tan colosal como los Andes. Este hecho no desanimó a los ministros en Lima, confiados en que sus depósitos de guano, aparentemente inextinguibles, podrían hacer frente al reto⁵⁴.

En 1868 Meiggs inició los trabajos de construcción de un ferrocarril en la zona sur del Perú, el cual estaba destinado a unir el puerto de Mollendo con el centro agrícola de Arequipa. Contrató a diez mil trabajadores chilenos y bolivianos que tendieron unos 170 kilómetros de líneas. La mayor parte de las provisiones y del equipo también fue importada: millares de traviesas de los aserraderos de Chile e inclusive desde Oregón, cientos de toneladas de harina del Valle Central chileno, puentes de hierro, rieles y locomotoras de Gran Bretaña⁵⁵.

Una segunda línea comenzada en 1870 para conectar a Lima con la ciudad andina de Oroya, cubrió una distancia de 222 kilómetros a través de terrenos increíblemente escabrosos. Para atravesar los profundos precipicios e hilera tras hilera de elevadas montañas, se construyeron un total de 61 puentes, 26 subidas en zigzag y 65 túneles, incluyendo el notable túnel Galerna, que pasaba bajo la

⁵³ Citado en Bonilla, *Guano y burguesía*, p.58.

⁵⁴ De acuerdo con William Clarke, que fue enviado a Perú en 1877 por los tenedores de bonos británicos para investigar los contratos ferroviarios: «Mi idea de toda la transacción es que el verdadero secreto radico en obtener 40.000 libras esterlinas por milla construida. Cualquier ingeniero norteamericano o ingles hubiera realizado una fortuna si los costos hubiesen sido reducidos a una cuarta parte de esta suma» Citado en Stewart, *Henry Meiggs*, p.47.

⁵⁵ Para información sobre los trabajadores, materiales y métodos de construcción véase *Ibid.* pp.111-165.

cima del Monte Meiggs (!), a más de 4.500 metros sobre el nivel del mar, lo cual convirtió al Peruano Central en el ferrocarril más alto del mundo. Además de los trabajadores chilenos, bolivianos y peruanos, una nutrida masa de coolies fue obligada a sudar sangre en el tendido de las vías férreas andinas: centenares de ellos perecieron en esta titánica empresa.

Este esfuerzo constructor requería, además de una constante corriente de trabajadores, de un enorme volumen de fondos. Para hacer frente a las obligaciones financieras, la administración Balta/Piérola firmó un contrato extraordinario con la firma mercantil francesa de Dreyfus Freres en el año de 1869⁵⁶. Según este acuerdo, la agencia Dreyfus compraría un total de dos millones de toneladas de guano, que luego vendería en Europa. A cambio de esta concesión, la agencia se comprometió a pagar los gastos de carga, flete y venta del fertilizante, así como el pago de intereses y amortización de la deuda externa peruana.

Dreyfus prometió además negociar un importante empréstito para ferrocarriles, que fue emitido en 1870 en Inglaterra y Francia por valor de casi doce millones de libras esterlinas. Las firmas bancarias que intervinieron en el trato fueron la poderosa Sociéte Générale de París y la casa financiera de J. H. Schroeder & Co., de Londres. Apenas dos años más tarde, estos mismos financieros otorgaron un préstamo aún mayor por un total de veintidós millones de libras esterlinas, la mayor operación crediticia realizada por un gobierno latinoamericano en el siglo XIX. Sin embargo, esta gigantesca transacción resultó ser un fracaso parcial y la mayor parte de los bancos comprometidos se vieron sumergidos bajo una enorme cantidad de bonos peruanos de los que no pudieron deshacerse. Aún más gravemente golpeada resultó la tesorería peruana, pues solamente recibió una fracción de la suma nominal, aunque quedó obligada a responder por el servicio sobre la ya inmensa deuda externa. Como resultado, el espectro de bancarrota nacional no tardó en arrojar una oscura sombra sobre la sociedad peruana. La época del «boom» guanero y de los empréstitos extranjeros se cerraba, y a partir de 1875 el gobierno peruano se enfrentó al dilema irresoluble de pagar una montaña de deudas con recursos cada vez más escasos.

Las finanzas de Brasil y Argentina: guerra y ferrocarriles

Si el comercio a lo largo de la costa sudamericana del Pacífico avanzó a ritmo veloz durante las décadas de 1850 y 1860, la expansión mercantil en la costa atlántica meridional fue igualmente impresionante. Las tasas más elevadas de actividad comercial se registraron en las ciudades de Río de Janeiro y Sao Paulo, en Brasil, y Buenos Aires en Argentina⁵⁷. El crecimiento económico fue impulsado aquí también por las exportaciones de productos primarios: lana de las estancias argentinas, café y algodón de las plantaciones esclavistas próximas a Río de Janeiro y Sao Paulo. El auge exportador estimuló a su vez el desarrollo urbano, lo cual se manifestó en el crecimiento de la población de numerosos puertos y pueblos del litoral que absorbían crecientes oleadas de inmigrantes europeos, así como un flujo de inmigrantes de las regiones menos dinámicas del

⁵⁶ Sobre los socios peruanos de Dreyfus véase Ernesto Yepes del Castillo, *Perú, un siglo de desarrollo capitalista, 1820-1920* (Lima, 1972), pp.85-87, notas 27,28,29. Para el texto del contrato Dreyfus consúltese Ministerio de Hacienda y Fomento, *Memoria* (Lima,1870), «Documentos de contabilidad general y crédito» Anexo 3, pp.99-103. Información adicional basado en fuentes francesas se encuentra en Bonilla *Guano y burguesía*, pp.85-116. Una descripción jurídica de los mismos contratos se encuentra en Wynne, *State Insolvency and Foreign Bondholders, 1951*, II, pp.107-196.

⁵⁷ Las exportaciones de lana de Buenos Aires aumentaron de 10.000 toneladas en 1855 a más de 70.000 en 1872. Sabato, «Wool Trade» p.51. En el mismo periodo las exportaciones de algodón y café de Brasil a Inglaterra crecieron por 500% y 400% respectivamente. Graham, *Britain and the Onset of Modernization in Brazil*, p.72.

interior⁵⁸. La construcción de edificios comerciales y residenciales, la multiplicación de empresas mercantiles, el establecimiento de los primeros bancos y la iniciación de obras portuarias y de drenaje eran testimonio de la vitalidad de la expansión económica⁵⁹.

Pocos son los historiadores que se han dedicado al análisis de la cuestión de cómo fue financiada esta primitiva fase del desarrollo capitalista argentino y brasileño. Existe evidencia para suponer que la reinversión de las ganancias proporcionó la mayor parte del capital requerido, siendo complementado con créditos otorgados por comerciantes residentes y por los primeros bancos. Los terratenientes de la provincia de Río de Janeiro, por ejemplo, obtenían fondos (en las temporadas clave de siembra y recolección) de una clase especial de comerciantes llamados «comisarios» o consignatarios de café. Estos, por su parte, mantenían estrechos vínculos con las casas exportadoras extranjeras en la misma ciudad de Río. De forma similar, los estancieros de la provincia de Buenos Aires obtenían crédito de un círculo local de firmas tratantes en lana y cuero, así como del recientemente establecido, y muy dinámico, Banco de la Provincia de Buenos Aires⁶⁰.

La mayor parte de los ingresos de los gobiernos brasileño y argentino en este período provenían de los impuestos a la importación, aumentando constantemente a medida que se expandía el comercio exterior. Quizá por este motivo, los ministros de Hacienda de Río de Janeiro y de Buenos Aires no consideraron necesario contraer empréstitos externos para cubrir sus gastos ordinarios durante la década de 1850. Las relaciones con la banca extranjera se limitaron inicialmente a la renegociación y conversión de deudas externas pendientes. La casa de N. M. Rothschild & Sons, por ejemplo, se convirtió formalmente en el banquero internacional del Gobierno Imperial de Brasil a partir de 1855, pero su función se limitó esencialmente a renegociar las deudas de los años 1820 y 1830 y 1840⁶¹. El gobierno argentino estableció vínculos estrechos con otro banco británico, Baring Brothers, el cual en 1857 asumió la responsabilidad de renegociar la deuda externa de 1824. Pero tampoco en este caso se incluyó ninguna transferencia de capital, ciñéndose la operación a un intercambio nos viejos por otros de reciente impresión⁶².

En el año 1865, sin embargo, un acontecimiento inesperado abrió una brecha importante en los presupuestos argentino y brasileño. El estallido de la guerra contra Paraguay (1865-1870), el más sangriento de todos los conflictos militares que tuvieron lugar hacia mediados del siglo XIX en Sudamérica, provocó un enorme incremento en los gastos de los Estados contrincantes.

¿Cómo financiaron la guerra los gobiernos brasileño y argentino? Una parte de los fondos provino del exterior, aunque un análisis global de los ingresos públicos indica que las fuentes internas de recursos fueron más importantes que los empréstitos externos. Las autoridades brasileñas, por

⁵⁸ La población de Buenos Aires aumentó de 91.000 en 1855 a 180.000 en 1872; aquella de Río de Janeiro de 186.000 en 1854 a 267.000 en 1872. Richard Morse, ed., *Las ciudades latinoamericanas* (México, 1973), II, p.62 y 82.

⁵⁹ Para información sobre empresarios ingleses activos en la modernización urbana y otras empresas consúltese M. Mulhall, *The English in South America* (Londres, 1878), pp.494-534.

⁶⁰ Una excelente descripción de los consignatarios del café se encuentra en Stanley Stein, *Vassouras, A Brazilian Coffee County, 1850-1890* (Nueva York), cap.4. Sobre los comerciantes de lana en Buenos Aires véase Sabato, «Wool trade» sobre el Banco de la Provincia véase N. Casarino, *El Banco de la Provincia de Buenos Aires, 1822-1922*, (Buenos Aires, 1922).

⁶¹ Además de emitir los tres empréstitos de refinanciamiento del gobierno brasileño en 1852, 1859 y 1863, los Rothschild colocaron dos empréstitos para ferrocarriles en 1858 y 1860. Para algunos detalles véase Gille, *Histoire de la Maison Rothschild*, II, 410-413, 458-460. Para los detalles de los contratos véase Valentim Boucas, *Historia da dívida externa da Uniao* (Rio de Janeiro, 1946).

⁶² Véanse comentarios en Ferns, *Gran Bretaña y Argentina* cap. 10; y Platt, «Foreign finance in Argentina» pp.32-35.

ejemplo, negociaron un préstamo de 7.000.000 de libras con Rothschild en 1865 para financiar la compra de armamentos y municiones, pero esta enorme suma no representó más que el 15 por 100 de los gastos totales de la tesorería de Río durante la guerra paraguaya⁶³. En la práctica, el mantenimiento durante cinco años de los 50.000 soldados del ejército brasileño en campaña fue logrado principalmente mediante el recurso de imprimir papel moneda, la emisión de bonos internos y varios préstamos a corto plazo con bancos locales y con comerciantes dedicados al negocio del aprovisionamiento militar.

En Argentina, los crecientes costos de la guerra también impulsaron al gobierno a enviar agentes a Europa para solicitar fondos y para supervisar la compra de uniformes, cañones y otro equipo militar. Un empréstito inglés de dos millones de libras esterlinas tuvo resultados decepcionantes, ya que los banqueros intentaron vender los bonos en medio de la crisis financiera de 1866 (provocada por la quiebra del banco Overend Gurney) y fueron obligados a retener la mayor parte de los valores argentinos para evitar pérdidas. Por otra parte, la colocación final, en 1868, fue efectuada a un precio desventajoso para el gobierno⁶⁴. Mientras tanto, en Buenos Aires, los sucesivos ministros de finanzas se las arreglaron para cubrir los elevados compromisos militares con una serie de créditos otorgados por el Banco de la Provincia de Buenos Aires, al tiempo que remuneraban a oficiales, soldados y proveedores con pagarés. En total, los fondos del empréstito externo no alcanzaron a cubrir más del 20 por 100 de los gastos realizados por el Estado argentino en esta prolongada y desventurada guerra⁶⁵.

El enorme drenaje financiero provocado por el conflicto armado retrasó realización de los proyectos más importantes de desarrollo propiciados por los gobiernos de ambas naciones. Los ferrocarriles fueron los más perjudicados. Las primeras líneas cortas habían sido construidas en Argentina y Brasil durante los años de 1850 y 1860 mediante el aporte de una combinación de capital privado (principalmente británico) y fondos estatales. Pero su progreso se vio interrumpido posteriormente y, para 1870, Brasil sólo contaba con un total de 740 kilómetros de vías en operación mientras que Argentina tenía apenas 730 kilómetros de líneas ferroviarias. Cuando se comparan estas cifras con las correspondientes a Canadá (4.200 kilómetros en 1870) o la India (7.600 kilómetros) el retraso de las mayores naciones sudamericanas resulta evidente⁶⁶. Después de la guerra, sin embargo, la construcción de ferrocarriles se reanudó a ritmo acelerado. En Brasil, la mayor parte del capital invertido fue proporcionado por capitalistas privados. En Argentina, en contraste, el grueso de las obras públicas emprendidas durante la administración Sarmiento (1868-1874) fue financiado por el gobierno con préstamos externos contraídos para este objeto. El dinero obtenido en Inglaterra fue utilizado para construir varios ferrocarriles e importantes obras para el suministro de agua en la ciudad de Buenos Aires.

⁶³ Para información detallada de las finanzas brasileñas de la época véase Liberato de Castro Carreira, *Historia financeira e ocamentaria do Imperio do Brasil* (Rio de Janeiro, 1889), pp.381-432. De acuerdo un periódico de Buenos Aires, la guerra paraguaya le costo 56 millones de libras al gobierno brasileño y resulto en una perdida de 168.000 tropas. *The Buenos Aires Standard*, October, 1870. J.C.Herken Krauer, «La cobertura de la Guerra de la Triple Alianza por The Times» en *Todo es Historia*, No.175, (Buenos Aires, 1981).

⁶⁴ The bonds se vendieron a 72-74% de su precio nominal. Para detalles véase Platt, «Foreign finance in Argentina» pp. 34-38.

⁶⁵ Las estadísticas completas de los gastos militares del gobierno argentino en *Memoria del Ministerio de Hacienda, 1876* (Buenos Aires, 1877), pp.xiii-xic, xciv-xcvi, ci-ciii.

⁶⁶ Un estudio comparativo del desarrollo ferroviario argentino y brasileño se encuentra en Eduardo Zalduendo, *Libras y rieles: las inversiones británicas para el desarrollo de los ferrocarriles en Argentina, Brasil, Canadá e India durante el siglo XIX* (Buenos Aires, 1975).

La rivalidad entre los banqueros británicos por participar en los lucrativos negocios argentinos resultó tan intensa que la prestigiosa firma bancaria de Baring Brothers perdió transitoriamente su dominio financiero en la región del Río de la Plata. Su derrota fue consecuencia de la actividad de una pequeña pero agresiva empresa financiera anglo-española, Cristóbal Murrieta & Co., que en 1870 obtuvo el contrato de emisión de 1.000.000 de libras en bonos externos del gobierno de la Provincia de Buenos Aires. En 1871 ganó la licitación de un gran empréstito para obras públicas por valor de 6.000.000 de libras para el gobierno nacional. Y en 1872-74, Murrieta coronó su notable serie de triunfos financieros argentinos convenciendo a las autoridades financieras de Santa Fe y Entre Ríos para que se les nombrara agentes financieros de dos pequeños pero importantes préstamos externos provinciales⁶⁷.

En Brasil la firma de N. M. Rothschild mantuvo su dominio sobre las transacciones internacionales de la tesorería imperial. Banqueros rivales protestaron por este monopolio y criticaron al London Times, denunciándolo como «instrumento de la banca judía», porque apoyaba a los préstamos brasileños manejados por los Rothschild⁶⁸. Pero las autoridades financieras de Río de Janeiro no cambiaron de banqueros, y por buenas razones: Rothschild logró que sus bonos se vendiesen en Londres a precios más elevados que cualquier otro valor latinoamericano de la época⁶⁹.

En resumidas cuentas, a pesar del renovado flujo de préstamos externos recibidos por Brasil y Argentina durante los primeros años de la década de 1870, sus obligaciones externas no resultaron tan inmanejables como las del gobierno peruano. Como resultado, aquellas naciones fueron capaces de confrontar la depresión de los años 1870 sin sufrir un colapso económico o político generalizado.

La culminación de la fiebre crediticia: 1870-1873

Una revisión global de las transacciones financieras internacionales de los Estados latinoamericanos entre 1850 y 1875 revela la existencia de tres etapas con características distintivas (véase cuadro III). La mayoría de los préstamos de la década de 1850 – que puede calificarse como la primera etapa –, se limitaron a la conversión de antiguas deudas externas (la mayor parte contraídas en los años 1820) y, por consiguiente, no representaron una transferencia de capital nuevo a la región. Los banqueros extranjeros todavía no estaban dispuestos a arriesgar gran cantidad de fondos en empresas latinoamericanas, fuesen de carácter público o privado. Pretendían básicamente recuperar sus viejas deudas con las únicas excepciones de dos préstamos otorgados a los gobiernos chileno y brasileño en 1858 y 1859, y dos emisiones de bonos para financiar ferrocarriles privados en Cuba.

Durante el decenio de 1860, en cambio, se aceleró la contratación de nuevos empréstitos latinoamericanos, sumando un total de diecisiete. Una cantidad importante consistió de créditos militares, incluyendo a préstamos para las armadas chilena y peruana; préstamos para los ejércitos

⁶⁷ El empréstito de 1871 sirvió para financiar la construcción de los ferrocarriles estatales Central Norte y Andino. Los préstamos provinciales de Buenos Aires (1870, 1873) cubrieron los gastos de las obras sanitarias de la capital works of the capital. Los préstamos de Entre Ríos y Santa Fe fueron para refinanciamiento. Para detalles véase Carlos Marichal, «The State and Economic Development Policies in Argentina, 1868-1880» mimeo, American Historical Association, (San Francisco, December 27-29, 1983).

⁶⁸ Jenks, *The Migration*, p.399 n.42.

⁶⁹ Para una comparación de las tasas de interés en los bonos latinoamericanos del siglo XIX véase Carlos Marichal, «Perspectivas históricas sobre el imperialismo financiero en América Latina» en *Economía de América Latina*, No.4 (México, 1980), pp.13-44.

argentino y brasileño durante la guerra paraguaya y dos préstamos espurios obtenidos por el Imperio de Maximiliano en México para financiar al ejército de ocupación francés durante los años 1863-67⁷⁰.

Finalmente, en 1870-73, se produjo un nuevo y significativo giro en las operaciones de crédito latinoamericanas al canalizarse el grueso de los fondos obtenidos en el exterior hacia proyectos de obras públicas, particularmente para ferrocarriles estatales en Argentina, Chile, Perú y América Central. El gran volumen de capital invertido en estas empresas puede atribuirse a la disponibilidad de fondos sobrantes en los mercados monetarios europeos, pero asimismo reflejaba las nuevas estrategias «desarrollistas» que se habían convertido en parte integral prácticamente todos los gobiernos latinoamericanos.

De esta suerte, los préstamos sirvieron a una gran variedad de objetivos políticos y económicos, incluyendo la conversión de deudas, la modernización de los ejércitos y la promoción de obras públicas. A este respecto, puede sugerirse que la experiencia latinoamericana no fue muy distinta a lo ocurrido en otras regiones del mundo. La profesionalización de las fuerzas militares era, de por sí, una característica típica de los esfuerzos de construcción nacional de todos los Estados decimonónicos. Asimismo, el reconocimiento y conversión de deudas internas y externas fue un paso crucial para la consolidación financiera de los regímenes parlamentarios tanto en Europa como en América Latina. Ello se debía al hecho de que la creación de un sistema crediticio público estable era un instrumento indispensable para conseguir el respaldo de las clases propietarias, comerciantes y terratenientes, así como para renovar los flujos de capital del exterior. Por último, la financiación de ferrocarriles y puertos constituyó también un factor clave en las políticas gubernamentales de muchas naciones durante la segunda mitad del siglo XIX, Como lo ilustran los casos de Alemania, Bélgica, Rusia y Australia, cuyas experiencias en este terreno pueden compararse, por ejemplo, con la peruana o la Argentina. En este sentido debe reconocerse que las políticas financieras de los Estados latinoamericanos reflejaban tendencias políticas y económicas que no eran singulares sino típicas del proceso de desarrollo capitalista secular.

Pero el deseo de los gobiernos latinoamericanos de estimular las mejoras materiales no era el único factor responsable de la emisión de casi 75 millones de libras esterlinas en bonos externos, durante los primeros años de la década de 1870⁷¹. Una fuerza adicional e imperiosa que respaldaba el auge crediticio la constituía la violenta rivalidad entre los banqueros europeos por participar en este lucrativo aunque Peligroso negocio. El círculo de banqueros y especuladores empeñados en las operaciones de crédito latinoamericanas se fue ensanchando con notable rapidez para incluir a una variada gama de bancos británicos y franceses.

La participación de banqueros parisinos en las finanzas peruanas ya ha sido mencionada. En el caso de Perú, las casas más destacadas fueron las de Société Générale y de Dreyfus Frères, que organizaron grandes sindicatos de bancos franceses para colocar los empréstitos de 1870 y 1872. En las finanzas centroamericanas, la cosmopolita firma de Bischoffslieni, Go1dsclimidt de París, Bruselas y Londres tuvo una posición dirigente. Mientras tanto, en México, bajo Maximiliano, prominentes bancos parisinos como el Comptoir d'Escompte y el Crédit Mobilier ayudaron a Napoleón III a financiar sus aventuras militares transatlánticas.

⁷⁰ Un interesante análisis del papel de los bancos franceses en México se encuentra en Genevieve Gille, «Les Capitaux français et l'Expedition du Mexique» *Revue d'Histoire Diplomatique*, 79 (1965), pp.193-251.

⁷¹ Para estudios comparados de la intervención estatal en varias naciones del periodo véase Hugh Aitken, ed., *The State and Economic Growth* (Nueva York, 1959), en particular el ensayo de Neil Butlin sobre Australia.

A pesar de la intrusión de las firmas continentales, los bancos londinenses siguieron dominando la mayor parte de las transacciones crediticias latinoamericanas. Las más conocidas eran firmas como las de Rothschild, Baring, J. S. Morgan, Thomson/Bonar, J. H. Schroeder y Stern (véase Apéndice 4). Por lo general, estas casas tomaron a su cargo los préstamos más grandes, organizando sindicatos financieros para garantizar una colocación rápida y conveniente. Un círculo secundario de firmas financieras incluía a Murrieta, Knowles and Forster, Robinson, Fleming y Lawson, que generalmente se tenían que conformar con los contratos menores que habían sido descartados por sus colegas más poderosos, pero ello no impedía la realización de beneficios asimismo jugosos. Por último, en lo que puede calificarse como la periferia del mundo financiero europeo, se encontraban los especuladores privados como Edward Hartmont, Albert Grant o Samuel Laing, quienes jugaban sus arriesgadas apuestas con cualquier clase de bonos a los que lograsen echar mano.

No hace falta decir que las actividades de los financieros más rapaces tendían a hacer las transacciones crediticias latinoamericanas cada vez más especulativas y peligrosas a medida que empujaban a las repúblicas al vértice de la contienda monetaria internacional, proporcionando sobornos a funcionarios públicos de alto nivel al mismo tiempo que se dedicaban a crear mercados artificiales para los valores con una propaganda atractiva aunque engañosa. Las grandes casas bancarias, sin duda, eran habitualmente más conservadoras, prefiriendo negociar con los gobiernos más ricos y solventes. Pero aún así, las altas tasas de utilidad y las sustanciosas comisiones llevaban la competencia a un punto de ebullición.

En resumen, todos los Estados latinoamericanos fueron acosados por los prestamistas europeos, y en estas circunstancias no fue extraño que pocos políticos o banqueros tomaran precauciones para enfrentar un posible cambio en el clima económico internacional. Así, cuando una grave crisis se presentó intempestivamente a finales de 1873, virtualmente todos los participantes en la gran rueda especulativa se vieron severamente afectados. Los días dorados del auge crediticio habían concluido. Siguió una larga década de depresión durante la cual la mayor parte de las naciones latinoamericanas no tuvo otra alternativa que la de suspender pagos y, por consiguiente, verse excluida de los mercados de capital europeo.

4. LA PRIMERA CRISIS MUNDIAL DE LA DEUDA, 1874-1880

«Sentimos curiosidad por saber si Bolivia tendrá más éxito que Honduras, Santo Domingo u otras repúblicas sudamericanas en cubrir los intereses de unos préstamos de los que no ha obtenido ninguna clase de beneficio...»

The Economist, 4 de julio, 1874.

Pocas nubes oscurecían el horizonte económico al comenzar el año de 1873, ya que en toda América Latina la actividad comercial y financiera seguía aun en pleno auge. Cientos de veleros y vapores congestionaban los puertos de Río de Janeiro, Buenos Aires, Callao y Valparaíso. Los navíos procedentes de Europa desembarcaban sus cargas de mercancías y de emigrantes -trabajadores italianos y españoles, artesanos franceses y alemanes, comerciantes ingleses¹- y *mientras* tanto los agentes comerciales identificaban las mercancías en las aduanas, revisaban conocimientos de embarque, pagaban comisiones a los capitanes y derechos de aduana a los funcionarios portuarios. La actividad mercantil era complementada por importantes trabajos de construcción: enormes muelles y desembarcaderos en el puerto de Callao, Perú; obras de drenaje y de instalación de aguas corrientes en Buenos Aires; obras portuarias, de abastecimiento de agua y de gas en las ciudades de Río de Janeiro y Bahía².

Pero el dinamismo de los negocios no se limitaba a los puertos. Igualmente impresionante era la actividad generada por la construcción de los primeros ferrocarriles. A través de las pampas argentinas, la década de 1870 fue testigo del esfuerzo colectivo de miles de trabajadores españoles e italianos que tendieron las vías de varias compañías competidoras. En los valles del interior de Brasil una multitud aún más numerosa de antiguos esclavos negros y de campesinos mulatos y blancos clavaron traviesas y rieles en las tierras arcillosas de los distritos cafetaleros de São Paulo y Minas Gerais. Al mismo tiempo, en las alturas de los Andes, decenas de miles de «rotos» chilenos, «yanaconas» bolivianos y «serranos» peruanos se afanaban para completar el ferrocarril de Oroya, la ruta Juliaca-Cuzco y la vía Arequipa-Puno. Inclusive en los pequeños países de Centroamérica, la construcción de ferrocarriles avanzaba apresuradamente en Honduras el contratista británico, Charles Waring, empujó su vía férrea ochenta kilómetros hacia el interior desde la población costera de Puerto Caballos, mientras que en Costa Rica el empresario norteamericano Minor Keith contrató a dos mil coolies chinos y trabajadores jamaquinos para construir la ruta desde el puerto caribeño de Puerto Limón hasta las ciudades de Cartago y San José³

Sin embargo, el auge no estaba destinado a durar indefinidamente. Las primeras noticias de la inminencia de una crisis económica internacional llegaron con los vapores-correo que fondearon en los puertos atlánticos del subcontinente a principios de junio de 1873; los periódicos europeos hablaban del crac ocurrido en la Bolsa de Viena el día 8 de mayo y del subsiguiente pánico financiero en los principales mercados monetarios de Alemania⁴. Los informes preliminares eran inquietantes, pero tranquilizaba observar que ni las bolsas británicas ni las francesas habían sido seriamente afectadas y que la venta de los bonos de los empréstitos latinoamericanos no se había visto interrumpida. Sería sólo en septiembre -cuando llegaron noticias del colapso del mercado bursátil en Nueva York- cuando se acabó de disipar por completo el clima de optimismo

¹ En los años de 1870-73 la emigración europea tuvo su mayor impacto en Brasil, Chile, Uruguay y, sobre todo, en Argentina; el promedio anual de inmigrantes llegando al puerto de Buenos Aires aumento de 5.000 en 1850 a 20.000 en 1860 y mas de 40.000 en 1870. *Extracto estadístico de la Republica Argentina* (Buenos Aires, 1916), p.589, ff.

² Para información sobre estas obras publicas véase Mulhall, *The English in South America*, pp.520-524.

³ Una descripción de las empresas ferroviarias de Keith en costa Rica se encuentra en Watt Stewart, *Keith and Costa Rica: A Biographical Study of Minor Cooper Keith* (Albuquerque, 1964).

⁴ Sobre las finanzas y los bancos austriacos véase D. C. M. Platt, *Foreign Finance in Continental Europe and the USA*, (Londres, 1984), cap.4; y M. Sokal and O. Rosenberg, «The Banking System of Austria» en *Foreign Banking Systems*, H. Parker Willis, ed., (Nueva York, 1929) pp.106-109.

en ambos lados del Atlántico⁵. A partir de entonces nadie pudo dudar que, había comenzado una crisis internacional de gran envergadura.

En cuestión de meses, el comercio entre Europa y América Latina empezó a hundirse. Al mismo tiempo, la exportación de capital desde Inglaterra y Francia cesó a medida que los mercados financieros se debilitaban y los bancos «arriaban sus velas», reduciendo el crédito al mínimo. La recesión económica no sólo produjo una gran cosecha de quiebras mercantiles en Latinoamérica, sino que también redujo los ingresos de todos los gobiernos de la región. Como resultado, varias naciones se declararon en bancarrota, suspendiendo el servicio de sus deudas externas.

No parece haber duda de que la crisis comercial y financiera fue originada por factores externos a la región latinoamericana, pero vale la pena preguntarse por qué fue tan intensa y extendida. Un factor importante estribaba en el hecho de que para los años 1870 el sistema monetario y bancario internacional se había vuelto mucho más complejo. Las finanzas mundiales ya no dependían únicamente de uno o dos mercados financieros dominantes, sino que ahora operaban más bien como una constelación de diversos centros primarios y secundarios, todos ellos interdependientes. Así, en contraste con anteriores crisis financieras del siglo XIX, provocadas por pánicos en las bolsas de Londres o París, la crisis de 1873 fue iniciada por la convulsión de los mercados monetarios de Europa Central y los Estados Unidos. Ello era reflejo del rápido proceso de integración del capitalismo a escala mundial: los desequilibrios bancarios en cualquier rincón del mundo se transmitían ahora con gran celeridad a otros centros financieros distantes, produciéndose así un cortocircuito económico generalizado⁶.

En todo caso, la turbulencia en los mercados financieros en casi todas las naciones capitalistas y las consiguientes quiebras bancarias e industriales inauguraron una época de profundos y extensos problemas económicos. En los Estados Unidos, las elevadas tasas de desempleo provocaron el descontento popular, incluyendo numerosas huelgas y manifestaciones; al mismo tiempo, el colapso de muchas grandes empresas obligaba a reestructurar los principales grupos industriales y financieros⁷. En Europa la crisis pareció algo menos grave en un principio, pero hacia el final de la década se hizo manifiesto que la recesión se había transformado en una prolongada depresión que había de durar más de un decenio⁸.

Autores contemporáneos y escritores de fechas posteriores atribuyeron las calamidades económicas de los años de 1870 esencialmente a dos factores. Para Juglar, Tougan Baranowsky y Kondratieff, la fuerza primordial subyacente a la crisis se hallaba en la caída de los precios de los productos agrícolas e industriales a escala mundial; esta tendencia produjo una reducción en las tasas de rentabilidad de sectores económicos clave, tanto en las naciones más avanzadas como en las menos desarrolladas⁹. Para Giffen y Schumpeter, en cambio, la causa básica de la crisis provino del debilitamiento de una de las ramas más poderosas de actividad económica a

⁵ La bancarrota más sonada en Estados Unidos fue la de Jay Cooke & Co. de Nueva York y Philadelphia. Véase Mathew Josephson, *The Robber Barons* (Nueva York, 1962), pp.93-96, 165-170.

⁶ Kindleberger sugiere que existió una estrecha conexión entre los pánicos financieros en Europa Central y en los Estados Unidos. Charles Kindleberger, *Manias, Panics and Crashes. A History of Financial Crises* (Nueva York, 1978), p.132.

⁷ Se ha argumentado que la bancarrota de Cooke & Co. abrió el camino para que J. P. Morgan & Co. pudiera asumir el rol de banco de inversión más poderoso de Estados Unidos. Véase Lewis Corey, *The House of Morgan* (Nueva York, 1930).

⁸ Las características de la «Gran Depresión» de 1873-1896 han sido analizados en J. T. Walton Newbold, «The Beginnings of the World Crisis, 1873-1896» *Economic History* (January, 1932); A. E. Musson, «The Great Depression in Britain, 1873-1896» *Journal of Economic History*, XIX, No.2 (1959), 199-228; y S.B. Saul, *The Myth of the Great Depression* (Londres, 1969).

⁹ Dos estudios clásicos que analizan el impacto de la caída de los precios internacionales en los años de 1870 son C. Juglar, *Des Crises commerciales*, pp.390-433, y Willard Long Thorp, *Business Annals* (Nueva York, 1926), pp.167-168, 189-190, 207-208. Un análisis más reciente es W. A. Lewis, *Growth and Fluctuations* (Boston, 1978).

escala internacional, la construcción de los ferrocarriles¹⁰. Los avances realizados en los años anteriores a la crisis de 1873 habían sido decididamente espectaculares: en los Estados Unidos el kilometraje de vías férreas se había doblado desde el final de la guerra civil pasando de 80.000 a más de 160.000 kilómetros; en Rusia más de 32.000 kilómetros de vías se habían construido desde finales de la década de 1860; y en toda Europa, la fiebre ferroviaria seguía incitando a los inversores a colocar sus ahorros en docenas de nuevas compañías, tanto a nivel nacional como en el extranjero. Posteriormente, el derrumbe de los mercados de valores produjo una caída dramática en las cotizaciones de las acciones de las empresas y una declinación igualmente abrupta de la inversión en este campo. Como resultado, los contratistas de ferrocarriles congelaron obras en construcción en Europa, Estados Unidos y el resto del mundo, despidieron a millares de trabajadores y cancelaron los contratos de suministros con industrias metalúrgicas y mineras.

Pero tampoco sería acertado suponer que la caída de los precios de las mercancías o la interrupción en la construcción de ferrocarriles fueron los únicos catalizadores de la depresión. Las repercusiones de la guerra franco-prusiana de 1870 también incidieron de manera importante en este proceso. A resultas del imprevisto y asombroso triunfo del ejército de Bismarck sobre las tropas de Napoleón III, el nuevo gobierno francés, dirigido por Thiers, se vio obligado a pagar una indemnización de cinco mil millones de francos (200 millones de libras esterlinas) a Alemania. Los principales Bancos de Londres y París organizaron la operación financiera, reuniendo los fondos en un lapso extremadamente breve y remitiéndolos a Berlín. El empréstito de indemnización -la mayor transacción financiera realizada en el curso del siglo XIX- canalizó un flujo masivo de capital a las economías de Europa central, pero al mismo tiempo originó un grado de especulación insospechado, desestabilizando los mercados financieros de toda Europa. Como argumentaba Newbold en un estudio clásico:

Podemos ver así que hay sólidas bases para suponer que lo que originó la gran crisis iniciada en 1873 fue la creciente inestabilidad de los mercados monetarios a corto plazo a raíz de los movimientos del oro y las transferencias de metálico de Francia a Alemania, vía Londres...¹¹.

Un examen global de las principales causas que provocaron la tormenta financiera de 1873 indica, por consiguiente, que debe concederse igual atención a las fuerzas que conformaban la dinámica de larga duración del capitalismo -tales como el ciclo mundial de construcción de ferrocarriles de 1850-73- como a los impulsos de corto plazo que producían trastornos abruptos en las transacciones internacionales de capital como aquellas inducidas por la guerra franco-prusiana. Para mediados del decenio, por otra parte, la crisis se había extendido a las naciones menos desarrolladas de la «periferia» capitalista, engendrando una depresión mundial de gravedad sin precedentes.

La crisis internacional de las deudas externas

Aunque el cataclismo económico tuvo sus raíces en las fluctuaciones financieras y comerciales de las naciones industriales del Atlántico Norte, su impacto pronto se hizo sentir en los países no industrializados del cercano Oriente y de América Latina. En estas regiones la depresión de la década de 1870 puede definirse como una «crisis de la deuda» en tanto que la causa dominante

¹⁰ Giffen, editor del *Economist*, era uno de los escritores financieros más respetados de la época. Véase Robert Giffen, «The Liquidations of 1873-76» en el volumen suyo *Economic Inquiries and Studies* (Londres, 1904), I, 98-120. Para la interpretación de Schumpeter véase su trabajo clásico, *Business Cycles: A Theoretical, Historical and Statistical Analysis of the Capitalist Process* (Nueva York, 1939).

¹¹ Newbold, «The Beginnings of the World Crisis» p.439.

del desorden económico provenía de una excesiva acumulación de deudas externas. Ello se evidenciaba en el hecho de que para el año de 1876 el Imperio Otomano, Egipto, Grecia, Túnez y ocho Estados latinoamericanos habían suspendido pagos y, debe agregarse, las perspectivas de reanudarlos aparecían sumamente remotas¹².

Los mayores deudores eran Turquía, asiento del Imperio Otomano, y Egipto, un satélite semiautónomo del anterior. Entre mediados de siglo y 1875 el sultán de Turquía y el jedive de Egipto se las habían arreglado para cargar a sus respectivos gobiernos con obligaciones externas por un valor superior a los cien millones de libras esterlinas. Ninguna otra nación fuera de Europa podía hacer alarde de proeza semejante, hecho que merece un breve comentario antes de proceder a un análisis más detallado de los apuros financieros de los Estados latinoamericanos. De hecho, fue la suspensión de pagos simultánea de Turquía y Egipto la que finalmente obligó a los contemporáneos a reconocer las graves e impredecibles consecuencias del «colapso de la deuda externa»¹³.

Debe subrayarse que los banqueros europeos tardaron algún tiempo en tomar plena conciencia de las implicaciones de la crisis de la deuda. Así, durante los años 1873 y 1874, la prensa financiera europea no consideró particularmente inquietante la situación de la tesorería turca, a pesar de la creciente inestabilidad en la cotización de los bonos otomanos en los mercados financieros. Pero para 1875 los precios de estos valores se derrumbaron, y fueron pocos los financieros ingleses, franceses o alemanes dispuestos a seguir apoyando al sultán¹⁴. El día del ajuste de cuentas se aproximaba, tal como nos lo describe Jenks:

El 7 de octubre de 1875 el gobierno turco, con un adeudo de 200 millones de libras, acumulado en sólo veinte años, acosado por la rebelión de Bulgaria, la insurrección en Bosnia y Herzegovina, desórdenes en Creta, amenazado por la guerra externa y la revolución palaciega, atendió al desinteresado [sic] consejo del embajador ruso. El ministro de finanzas anunció que, durante los cinco años siguientes, los cupones de intereses serían pagados mitad en especie y mitad en bonos al 5 por 100...¹⁵.

Las noticias de la bancarrota otomana provocaron una caída simultánea y precipitada del precio de los bonos egipcios en las Bolsas de Londres y París. Para pagar a sus acreedores, el jedive aumentó los impuestos locales, extorsionando aún más brutalmente al sufrido campesinado egipcio. Al mismo tiempo, buscó nuevos préstamos para pagar los antiguos, y a finales de 1875 decidió vender el canal de Suez por menos de cinco millones de libras, una fracción del costo original. A pesar de este sacrificio, el Estado egipcio seguía encontrándose en una situación desesperada, agravada por las demandas de las potencias europeas que le exigían el pago de todas las deudas pendientes¹⁶. El desenlace violento de esta disputa se produjo en 1882 cuando la marina británica bombardeó Alejandría, suceso inmediatamente seguido por la ocupación del país por tropas inglesas.

¹² Dos estudios contemporáneos de la crisis internacional de deudas son Dudley Baxter, «The Recent Progress of National Debts» *Journal of the Statistical Society*, XXXVI (March, 1874), pp.1-20; y Hyde Clarke, «On the Debts of Sovereign and Quasi-Sovereign States Owing by Foreign Countries» *Journal of the Statistical Society*, XLI (junio de 1878), pp.249-347.

¹³ Giffen escribió: «No existe duda de que ya en 1873..se podía prever el colapso de los préstamos extranjeros; pero los acontecimientos de ese año no llamaron la atención...En cambio en 1875 una intensa crisis sacudió a Inglaterra...lo cual culminó en el desorden financiero y las suspensiones de pagos sobre las deudas externas de numerosos países, lo cual seguramente constituirá durante años el eje de una serie de liquidaciones financieras» Citado en Clarke, «On the Debts» p.326.

¹⁴ Un reciente análisis es el de Sevkert Pamuk, «The Ottoman Empire in the Great Depression of 1873-1896» *Journal of Economic History*, XLIV (1984), 107-118.

¹⁵ Jenks, *Migration*, p.320.

¹⁶ Sobre las finanzas de Egipto en la época véanse Landes, *Bankers and Pashas*, passim; y Jean Bouvier, «Les intérêts financiers et la question d'Egypte, 1875-76» *Revue Historique*, No. 224 (1960), 75-104.

El cobro de las deudas internacionales se había tornado un negocio no sólo complicado sino sangriento. Los banqueros europeos habían envuelto a los dirigentes del Cercano Oriente en una red financiera tan inextricable que las únicas opciones posibles para estos últimos consistía o bien en solicitar nuevos préstamos o, alternativamente, en proclamar la suspensión de pagos. Cuando la opción de la moratoria fue adoptada, las cancillerías y las autoridades militares de Gran Bretaña y Francia comenzaron a aplicar presiones extremas para demostrar que los pagarés de los banqueros tendrían el respaldo de los cañones de las potencias europeas.

En América Latina la crisis de los años 1870 asimismo causó estragos en la medida en que una serie de quiebras mercantiles y financieras a escala local fueron seguidas por una cadena de suspensiones de pagos. Pero, a diferencia de lo ocurrido en el Cercano Oriente, no se produjo una intervención militar, lo que posiblemente pueda atribuirse al hecho de que Latinoamérica ocupaba un papel de menor importancia estratégica para las potencias europeas. De ahí que la coerción externa ejercida contra los gobiernos de la región se limitase esencialmente a medidas económicas. La primera respuesta a las suspensiones de pagos (que empezaron en 1873 y se fueron multiplicando en los años subsiguientes) consistió en una abrupta caída de las cotizaciones de los bonos de las naciones deudoras. Una segunda reacción más premeditada por parte de los banqueros fue la congelación de nuevos préstamos externos, excluyendo a los Estados en quiebra de los mercados de capital europeos. Ello, sin embargo, no obligó a los países deudores a reembolsar a los irritados acreedores. El tercer paso, por lo tanto, consistió en la organización de una serie de campañas agresivas por los comités de acreedores para presionar a los gobiernos latinoamericanos con el fin de lograr una solución favorable a sus demandas¹⁷

CUADRO IV

Pero no todos los Estados latinoamericanos de la época suspendieron pagos. Tres de las mayores y más prósperas naciones -Argentina, Brasil y Chile- siguieron haciendo frente a sus obligaciones financieras externas durante los años de crisis y, en algunos casos, incluso lograron obtener nuevos préstamos a corto o largo plazo. Un análisis equilibrado de la crisis crediticia contemporánea requiere, por consiguiente, distinguir entre los diferentes grados de penuria financiera que afligían a los países del subcontinente.

Recesión económica y suspensión de pagos en Latinoamérica

La crisis mercantil y financiera internacional afectó a todas las naciones latinoamericanas, pero su intensidad y duración no fue uniforme. En algunos Estados, como Perú y las repúblicas centroamericanas, la recesión económica condujo a, una profunda depresión y seguidamente a la suspensión de pagos y a un completo ostracismo de los mercados monetarios extranjeros. Otros países también sufrieron intensamente, pero fueron capaces de afrontar la tormenta sin tener que declararse en bancarrota¹⁸

Las estadísticas de conjunto indican el grado de deterioro de la circulación y de la producción. Las cifras del comercio con Gran Bretaña demuestran que las exportaciones, latinoamericanas a Inglaterra disminuyeron en un 37 por 100 entre 1872 y 1878 y que las importaciones decrecieron de manera igualmente sustancial, es decir, en un 37 por 100 en los años 1872-1876¹⁹ (véanse gráficos IV y V). El descenso en el volumen de las transacciones comerciales, aunado a la caída de los precios de la mayor parte de los productos primarios y mineros -azúcar, café, lana, guano,

¹⁷ Las campañas de los tenedores de bonos están ampliamente documentadas en The Corporation of Foreign Bondholders, *Annual Reports* (Londres, 1873-1890), (citado en adelante como CFBH).

¹⁸ Para algunas comparaciones véase Carlos Marichal, «La crisis de 1873 en América Latina: algunos comentarios sobre los casos de Argentina, Chile y Perú» *Iztapalapa, Revista de Ciencias Sociales*, III, no.6 (México, 1982), 59-90.

¹⁹ Las estadísticas están resumidas en Platt, *Latin America*, appendices I-II, pp.316-323.

cobre, plata- provocó numerosas quiebras mercantiles y bancarias, el colapso de docenas de sociedades anónimas recientemente establecidas y una marcada reducción en los ingresos gubernamentales.

La crisis, por consiguiente, preparó el terreno para las suspensiones de pagos, aunque, como ya se ha indicado, varios de los mayores deudores, Argentina, Brasil y Chile, evitaron la bancarrota. Aún así, los respectivos ministros de Hacienda tuvieron que realizar severos ajustes. El impacto de la crisis en estos tres países, sin embargo, no fue sincronizado.

En Argentina, los problemas económicos europeos ocasionaron una disminución del comercio desde finales de 1873 y causaron la ruina gran número de firmas mercantiles de Buenos Aires²⁰. En 1874 dos bancos locales, el Banco Belga-alemán y el Banco Mercantil, quebraron; a los años siguientes, un par de bancos de propiedad estatal, el Banco de la Provincia de Santa Fe y el Banco Nacional, llegaron al borde de la bancarrota. Para mediados de 1876, el sector privado de la economía había comenzado a recobrase, pero el gobierno enfrentaba una aguda crisis fiscal como resultado de la disminución de los ingresos por impuestos al comercio exterior. Sin embargo, el presidente, Nicolás Avellaneda, proclamó que el pueblo argentino estaría dispuesto a sufrir privaciones e incluso hambre con tal de conservar el crédito internacional y la reputación del gobierno. El programa de austeridad que Avellaneda implantó fue calurosamente aplaudido por la comunidad financiera británica, como lo atestiguaba un importante préstamo a corto plazo otorgado por el banco británico de Baring Brothers²¹. Este crédito permitió al Ministerio de Hacienda de Buenos Aires hacer frente a su programa de amortizaciones de la deuda externa. Posteriormente, los aumentos en las exportaciones proporcionaron suficientes excedentes de divisas para cumplir las obligaciones con los tenedores de bonos europeos.

En Brasil, por el contrario, los efectos de la crisis fueron apenas perceptibles durante los años 1873-75, ya que el comercio exterior no decayó. No fue sino hasta 1876 cuando la depresión comercial golpeó violentamente a Río de Janeiro, Santos, São Paulo y los demás centros comerciales de la vasta nación²². En el mundo bancario brasileño de la época, la quiebra más resonante fue la de la poderosa firma del Barón de Mauá²³, que poseía oficinas en todo el país, así como en Montevideo y Londres. Pero las dificultades de Mauá no desencadenaron un pánico financiero general. La estabilidad del gobierno imperial siguió inspirando confianza a los capitalistas locales y extranjeros, hecho subrayado por las excelentes relaciones que mantenía con sus banqueros oficiales, la casa de N. M. Rothschild & Sons de Londres²⁴. A pesar del estado depresivo de los mercados internacionales de capital, este influyente grupo bancario consiguió colocar una importante emisión de bonos brasileños en la Bolsa de Londres en 1875, operación que garantizaba que el gobierno continuaría el servicio de su voluminosa deuda externa sin interrupción.

²⁰ En 1877 Mulhall afirmó que «en el Río de la Plata han quebrado más de 400 firmas comerciales en los últimos cuatro años» Mulhall, *The English in South America*, p.528. Para un análisis de la crisis de 1873 en Argentina véase José Carlos Chiaramonte, *Nacionalismo y liberalismo económicos en Argentina, 1860-1880* (Buenos Aires, 1971), pp.91-120.

²¹ La información sobre los préstamos a corto plazo para el gobierno argentino se encuentra en los apéndices de *Memoria del Ministerio de Hacienda* (Buenos Aires, 1875 y 1876).

²² Las exportaciones brasileñas a Inglaterra se evaluaron en 7,4 millones de libras en 1875, 5,2 millones de libras en 1876, 6,3 millones de libras en 1877 y 4,7 millones de libras en 1879. La cifra de 1875 fue la más alta que se alcanzaría hasta 1905. Platt, *Latin America*, appendix II, pp.320-322.

²³ Sobre la bancarrota de Mauá véase Marchant, *Viscount Maua*, pp.202-203, 228-233.

²⁴ Véase información sobre los Rothschilds y los empréstitos brasileños en Boucas, *Historia da dívida externa*; y Gille, *Histoire de la Maison Rothschild*, II, 410-460.

En Chile, la crisis causó mayores estragos, golpeando sucesivamente a la producción agrícola, la industrial, la minería y, finalmente, la banca²⁵. En 1874 las exportaciones de cereales disminuyeron, provocando despidos masivos de los campesinos empleados en las haciendas del Valle Central. La depresión agraria fue acompañada por una recesión en las principales ciudades y en los distritos mineros del Norte. Numerosas pequeñas empresas comerciales y manufactureras cerraron sus puertas mientras que aproximadamente 25 de las mayores compañías industriales, constructoras y mineras fueron clausuradas. El debilitamiento de los mercados monetarios locales y la caída del comercio exterior afectaron simultáneamente a los bancos de Valparaíso y de Santiago, llevando a la bancarrota a varios de ellos: en 1877 quebró el Banco Thomas y en 1878 cerró sus puertas el Banco del Pobre. Durante este último año, la fuga de capitales fue tan intensa que se agotaron las reservas bancarias de la mayor institución financiera chilena, el Banco Nacional de Chile, y el gobierno tuvo que declarar sus billetes inconvertibles.

Las autoridades chilenas no respondieron pasivamente a la catástrofe. Aprobaron nuevas leyes arancelarias para proteger al sector manufacturero y, al mismo tiempo, ratificaron una amplia reforma fiscal, incluyendo impuestos directos sobre la propiedad²⁶. Los resultados fueron alentadores, pero transitorios debido a la guerra que estalló en 1879 entre Chile y Perú, la cual modificó radicalmente la situación política y económica preexistente. Paradójicamente, el conflicto militar permitió a Chile parar la crisis reactivando la agricultura y, sobre todo, facilitando la conquista y explotación de los ricos yacimientos de nitratos anteriormente bajo jurisdicción peruana. De hecho, para Chile, esta victoria imperialista inauguró una década de rápida expansión mercantil, minera y financiera, consolidando el prestigio crediticio de la nación entre los banqueros e inversionistas internacionales.

La situación financiera era más ominosa en los Estados latinoamericanos menores, la mayoría de los cuales se vieron obligados a declarar la suspensión de pagos: Honduras y Santo Domingo declararon moratorias sobre sus deudas en 1873, Costa Rica y Paraguay en 1874, Bolivia y Guatemala en 1875 y Uruguay en 1876 (véase cuadro IV para detalles). En todos estos casos la causa más importante del desastre económico fue el excesivo peso de los empréstitos externos. Con toda probabilidad, las repúblicas latinoamericanas menores no se hubieran visto 4 gravemente amenazadas por la crisis mundial de la década de 1870 a 19 ser por sus grandes deudas que comenzaban a sofocar a sus respectivas tesorerías.

Debe observarse, a este respecto, que antes del inicio del pánico, 1873 la mayor parte de los países latinoamericanos más pequeños habían experimentado notables mejorías en sus situaciones económicas. Los más afortunados se beneficiaron de un aumento en las exportaciones de productos agrícolas y ganaderos: Costa Rica y Guatemala, por ejemplo, lograron aumentar su producción de café; Uruguay pudo expandir su comercio en lanas, cueros y carne salada; mientras tanto, en Bolivia, se dio un nuevo impulso a la minería de plata, tendencia que atrajo a diversos grupos de capitalistas extranjeros. Debido a estas circunstancias relativamente promisorias, existía cierta justificación para que los banqueros inversores europeos otorgasen unos cuantos préstamos menores, pero no existía ningún motivo para esperar que pudiesen recuperar grandes préstamos o inversiones. No obstante, los financieros de Londres y París estaban menos interesados en la seguridad que en obtener ganancias cuantiosas mediante la venta de grandes cantidades de bonos. Por lo demás no distinguían entre aquellos Estados que poseían al menos un nivel mínimo de recursos financieros, como Costa Rica, y aquellos otros, como Paraguay, Honduras o Santo Domingo, incapaces de ofrecer garantías pago debido al bajísimo nivel de su comercio exterior. En todo caso, para 1873 los banqueros habían

²⁵ Las características de la crisis chilena en estos años ha sido descrita por Sater, «Chile and the World Depression» pp.67-89.

²⁶ Sater sostiene que las reformas fiscales podrían haber iniciado una nueva fase industrializadora del desarrollo chileno pero que la conquista de los distritos de nitrato a raíz de la guerra con Perú (1879-1882) dieron renovada fuerza al viejo modelo minero/exportador. Ibid. pp.98-99.

promovido uno o más grandes empréstitos para cada una de las pequeñas y pobres repúblicas. Por consiguiente, éstas se vieron comprometidas a cubrir un servicio de deuda externa que representaba entre el 50 y el 20 por 100 del valor total de sus exportaciones y que podía llegar a ser superior al presupuesto nacional²⁷. El desenlace no podía ser otro que la suspensión de pagos.

Un dilema similar, aunque algo menos agudo, se perfilaba para aquellas naciones que habían suspendido sus pagos antes de la crisis: Venezuela, Ecuador y México²⁸. La única posibilidad que estos países tenían de renovar los pagos de sus deudas externas se basaba en aumentar sus ingresos por exportación. Pero a mediados de los años 1870 semejante perspectiva resultaba poco probable, dada la contracción internacional de mercados y precios.

El colapso financiero más espectacular, sin embargo, fue el de Perú, la nación con la mayor deuda externa de Latinoamérica. Para los banqueros británicos y franceses, Perú había sido un cliente ideal en tanto poseía no solamente uno sino varios valiosos productos de exportación que le proporcionaban los recursos necesarios para pagar los intereses de sus deudas: guano, algodón, azúcar y nitratos. Además, la economía peruana no experimentó una crisis mercantil extrema durante los años 1873-75: los embarques de guano decrecieron, pero el incremento de la producción en los yacimientos de nitrato y en las plantaciones azucareras permitió mantener un alto nivel de exportaciones²⁹. Por este motivo, dos años después del inicio de la crisis en el extranjero, esta nación andina parecía estar en condiciones de sortear la tormenta financiera con éxito y de escapar a los peores efectos de la recesión internacional.

La primera evidencia de que la situación era más grave de lo que se había supuesto llegó con el anuncio, el 10 de agosto de 1875, de la virtual bancarrota del Banco Nacional del Perú, institución privada estrechamente vinculada al gobierno. El ministro de Hacienda resolvió conferenciar con los directores de los otros bancos principales de la capital, ya que todos ellos sufrían problemas similares. Lo que resultaba más preocupante era la creciente escasez de divisas y de letras de cambio causada por la disminución en las exportaciones de guano³⁰. El 10 de septiembre, los funcionarios de Hacienda y los banqueros firmaron un acuerdo por medio del cual el gobierno autorizaba a los bancos a aumentar su emisión de billetes en unos ocho millones de soles a cambio de prestar dichos fondos al Estado con el objeto de liquidar deudas internas pendientes.

Por otra parte, los bancos fueron autorizados para asumir un papel clave en el nuevo proyecto de nacionalización de las minas de nitrato, el cual se esperaba podría sustituir al guano como fuente principal de ingresos públicos. El pacto establecía que el Estado otorgaría bonos y certificados a los productores de nitrato a cambio de sus propiedades. La nacionalización sería mitigada permitiendo a los bancos de Lima servir, como consignatarios locales de la producción de nitrato, mientras que, varias firmas extranjeras -tales como la de Antony Gibbs- se encargarían de la distribución mundial del valioso fertilizante mineral³¹. En la práctica, sin embargo, la crisis

²⁷ La información fiscal de los países centroamericanos es escasa. En el caso de Costa Rica puede estimarse que los ingresos promediaron 500.000 libras en los años de 1875-77 mientras que el servicio de la deuda se aproximaba a 250.000 libras. En Honduras el servicio de la deuda era equivalente a casi 200% de los ingresos del estado. Véase Fenn, *Compendium* (1883), pp.404-410, 477-479.

²⁸ El gobierno mexicano había suspendido pagos en 1867 y no reanudo el servicio de la deuda inglesa hasta después de 1884.

²⁹ Para las estadísticas véase Heraclio Bonilla, «La coyuntura comercial del siglo XIX en el Perú» *Desarrollo Económico*, 46, No.12 (1972).

³⁰ El informe del ministro de finanzas indica que el gobierno peruano suponía que se enfrentaba con una crisis de liquidez de corta duración y no de problemas estructurales. Véase Emilio Dancuart, *Anales de la hacienda pública del Perú. Historia y legislación fiscal de la República* (Lima, 1908), X (1875-1878), pp.261-292 y XI (1877-79), pp.9-81.

³¹ Robert Greenhill y Rory Miller, «The Peruvian Government and the Nitrate Trade, 1873-1879» *JLAS*, V, No.1 (1973), 119-131.

fiscal y crediticia no permitió al Ministerio de Hacienda apropiarse de las minas, y la mayoría de los empresarios del nitrato, por consiguiente, siguieron administrando sus compañías vendiendo la producción al Estado. Los bancos de Lima intervinieron en la gestión de este monopolio, hecho que ayuda a explicar su supervivencia, aunque se vieron cada vez más envueltos en el peligroso laberinto de las finanzas estatales.

A pesar de estas reformas mercantiles y financieras, el gobierno peruano suspendió el servicio de su deuda externa en enero de 1876. La moratoria fue resultado de dos factores interrelacionados: por una parte, la deuda peruana había aumentado astronómicamente en los últimos años; por la otra, la principal fuente de ingresos estatales, las utilidades del guano, había sido subcontratada a la firma de Dreyfus Frères de París. Dreyfus prometió cubrir el servicio de la deuda a cambio del monopolio del guano, pero advirtió a los ministros peruanos, en julio de 1875, que los intereses de la enorme deuda externa no seguirían pagándose si las ventas del guano permanecían a la baja. Seis meses más tarde se produjo la inevitable suspensión. Los tenedores de bonos extranjeros fueron informados de que, debido a diferencias entre los contratistas del guano y las autoridades peruanas, no debían esperar nuevos pagos³². Los acreedores propusieron varias soluciones para resolver el embrollo financiero, pero ninguno de éstos pudo ocultar el hecho de que el gobierno estaba en bancarrota.

GRAFICO VI

La moratoria peruana -coincidente con las de Turquía y Egipto el clímax de la crisis crediticia mundial. Para el año de 1876, quince naciones no europeas habían suspendido sus pagos sobre un total de casi trescientos millones de libras en deudas. La agitación de los tenedores de bonos alcanzó entonces su punto más álgido, aunque vale la pena subrayar que los círculos financieros de toda Europa habían sido conscientes de la intensificación de los riesgos desde 1873. Inicialmente, sin embargo, los inversores prestaron más atención a las noticias de problemas financieros entre los pequeños deudores de Latinoamérica que a las señales más ominosas, aunque menos perceptibles, de la posibilidad de una bancarrota en Turquía, Egipto o Perú. Ni los banqueros ni los inversores estaban enteramente equivocados, al menos en el corto plazo. Después de todo, las primeras suspensiones de pagos tuvieron lugar en países como Honduras, Santo Domingo, Costa Rica o Paraguay, mientras que los grandes, prestarios internacionales se las arreglaron para evitar la moratoria negociando préstamos de rescate.

Durante 1874 y la mayor parte de 1875 la prensa financiera británica gastó mucha tinta para demostrar que la creciente inestabilidad en Lombard Street había sido provocada por la especulación con los bonos de un cierto número de repúblicas de Centro y Sudamérica. Los comités de tenedores de bonos exigieron una investigación oficial de la cuestión, confiando en que la Armada Real tomaría medidas para someter a los Gobiernos deudores a las normas supuestamente sagradas de las finanzas internacionales. El Foreign Office británico, sin embargo, no parecía dispuesto a intervenir dado el carácter no estratégico de los Estados morosos. En cambio, el Parlamento inglés mostró mayor interés en las reclamaciones de los tenedores de bonos, quizá porque se suponía que el airear algunos de los escándalos podría estimular la adopción de leyes más estrictas para regular las transacciones en la Bolsa de Londres.

El comité parlamentario conocido como «The Select Committee Foreign Loans» comenzó a sesionar desde principios de marzo de 1875 prosiguiendo hasta finales de junio. Durante este tiempo, una amplia gama de banqueros, agentes de bolsa y especuladores fueron interrogados sobre las características del negocio de los préstamos³³. Al centrar la atención casi exclusivamente en

³² Una discusión detallada de la moratoria peruana se encuentra en W. Wynne *State Insolvency*, II, 121-170; y en C. Palacios Moreyra, *La deuda anglo peruana*, caps. 4 and 5.

³³ *Parliamentary Papers*, «Loans to Foreign States» (Reports from Committees) vol. XI, (Londres, 1875). (Citado en adelante como *Parl. Papers*, «Loans»).

los empréstitos de cuatro acciones -Costa Rica Honduras, Paraguay y Santo Domingo-, el Comité evitó entrar en discusión de los mayores escándalos financieros del momento, eludiendo así una confrontación frontal con los miembros más poderosos de la comunidad bancaria. Pero también es cierto que el voluminoso informe parlamentario arrojó mucha luz sobre el manejo por parte de estos financieros del negocio de los préstamos extranjeros.

Como estudios de caso, por lo tanto, los testimonios presentados acerca de los empréstitos latinoamericanos resultan ilustrativos de los métodos utilizados por banqueros, especuladores y políticos para enriquecerse expensas de los inversores europeos y de los pueblos indefensos de las pequeñas repúblicas deudoras. Es más, las prácticas descubiertas por el Comité proporcionan una idea bastante precisa de la conducta y motivo de los principales actores comprometidos en el negocio internacional de los títulos de la deuda.

Desde un punto de vista general, ¿qué nos dice el informe acerca de los protagonistas del negocio de los empréstitos? Demuestra que había cuatro grupos principales involucrados en estas complejas y cosmopolitas operaciones financieras. El primer grupo lo formaban los funcionarios gubernamentales de los Estados latinoamericanos que buscaron fondos prestados en el extranjero. En un buen número de casos, la élite política solicitaba el oro europeo para objetivos productivos, tales como la construcción de ferrocarriles; éste era el caso de los préstamos a Costa Rica y Honduras. En otros el objetivo consistía sencillamente en la necesidad de cubrir déficits, como ocurrió con las emisiones de los bonos de Paraguay y de Santo Domingo. Pero más allá de los propósitos oficiales, los políticos frecuentemente pretendían promover fines privados, reteniendo un porcentaje de las ganancias obtenidas por la venta de los valores en el extranjero o, alternativamente, obteniendo «gratificaciones» de los empresarios que participaban en los negocios derivados de los préstamos³⁴

Los empresarios -frecuentemente contratistas de obras públicas- constituían un segundo grupo de individuos interesados en la negociación de los créditos externos. A menudo tomaban la iniciativa de sugerir a los gobiernos las ventajas de obtener dinero en los mercados europeos para financiar proyectos de obras públicas. Los contratistas estaban dispuestos a recibir bonos en forma de pagos por sus trabajos. Por ejemplo, la empresa ferroviaria de Charles Waring, en Honduras, y las de Henry Meiggs, en Costa Rica y Perú, dispusieron de una parte de los bonos para cubrir los costos de los ferrocarriles que construyeron, incluyendo la importación de rieles de acero, locomotoras, y otros equipos pero utilizaron el resto de los bonos como ganancias³⁵. La emisión y distribución de los valores, sin embargo, seguía siendo responsabilidad de la comunidad de banqueros y agentes de bolsa en Londres y París. Su objetivo consistía invariablemente en cobrar comisiones de los gobiernos clientes, así como en realizar ganancias por la diferencia entre el precio que pagaban por los bonos y el precio al que conseguían venderlos. Por otra parte, en la mayoría de los préstamos latinoamericanos del siglo XIX, una fuente adicional y frecuentemente fabulosa de ganancias provenía del desembolso de los fondos de los empréstitos a cargo de los banqueros. El grado de fraude en este rubro alcanzó a veces proporciones asombrosas, como lo demostró en gran detalle la investigación parlamentaria. La malversación de fondos fue criticada por las principales firmas bancarias, como Barings y Rothschilds (que se consideraban por encima de dichas manipulaciones), atribuyéndola a las

³⁴ Alguna información acerca de la corrupción implícita en los empréstitos puede encontrarse en el informe parlamentario citado, aunque en general la localización de documentos fidedignos al respecto es sumamente difícil. Una excepción fue el caso del préstamo costarricense de 1870 ya que el presidente Guardia reconoció públicamente las «comisiones» que había recibido. Véase la nota 55 de este capítulo.

³⁵ Charles Waring, por ejemplo, recibió pagos por sus obras ferroviarias en Honduras con bonos que luego vendió a través del especulador Lefevre. Waring también especulaba en bonos paraguayos a pesar de que no tenía intereses ferroviarios en ese país. Para el testimonio de Waring véase *Parl. Papers*, «Loans» pp.74-82, 195-204.

actividades de firmas de segunda categoría que carecían de escrúpulos³⁶. Pero dichas disculpas no restaron peso a las denuncias del Comité acerca del carácter nefasto de la especulación en la que todos los bancos participaron.

Por último, un cuarto grupo de individuos comprometidos en los empréstitos eran los inversionistas que adquirían bonos. Los compradores de valores latinoamericanos constituían una variada gama de personajes, incluyendo acaudalados capitalistas, así como «eclesiásticos, viudas, profesionales pobres y comerciantes con algún dinero para invertir». Al producirse las suspensiones de pagos, los tenedores de bonos; inevitablemente declaraban que habían sido engañados por los banqueros. Pero como se deduce de las declaraciones de prácticamente todos los testigos ante el Comité parlamentario, era de conocimiento general que los préstamos para las repúblicas latinoamericanas pequeñas solían ser altamente especulativos. Como afirmó Charles Lewis, miembro del Parlamento:

No tengo ninguna duda en afirmar, por cuanto sé, que el convertido a la Bolsa en un gran casino, especialmente con respecto a transacciones en valores y participaciones no asignadas... y en todos esos préstamos a las Repúblicas Sudamericanas, los tratos han sido fraudulentos, o con el fin de alterar artificialmente los precios del mercado³⁷

Sin embargo, los pequeños inversores frecuentemente no tenían a información confiable sobre los recursos reales del país que emitía los bonos. Y rara vez podían llegar a conocer los detalles de los contratos firmados entre el banco emisor y el gobierno. Los banqueros rehusaban divulgar esta información, ya que no deseaban que se supiera que estaban estafando a los gobiernos extranjeros cuyos bonos promocionaban³⁸. Por consiguiente, los inversores actuaban basándose en rumores más que en hechos, circunstancia que intensificaba el carácter especulativo de la venta de los bonos. Pero los banqueros intentaban encubrir este hecho. Así, cuando se le pidió que explicara la causa de la fiebre especulativa, Nathaniel de Rothschild, banquero y miembro del Parlamento, dijo al Comité que la razón era, en realidad, muy sencilla: «Yo diría que el problema es el deseo del público de obtener una tasa de interés más elevada por su dinero»³⁹.

Estos deseos podían ser ampliamente satisfechos con las tasas de interés del 13 por 100 ofrecidas, por ejemplo, por los bonos de Honduras emitidos en 1870. ¿Pero qué sucedió cuando el gobierno centroamericano suspendió sus pagos? Al anularse las expectativas de cobro, los acreedores respondieron frecuentemente, y con justicia, que nunca habían recibido más que una fracción de los fondos del préstamo, y que ellos también habían sido engañados.

Queda en pie una pregunta fundamental: ¿quién se benefició y quién perdió con estas transacciones? Parte del dinero fue a parar a los bolsillos de los banqueros, otra parte a una serie de especuladores, agentes y políticos, y el resto a los contratistas y comerciantes que tenían negocios importantes con el país deudor. La proporción exacta del desembolso de cada empréstito sólo podría determinarse mediante un estudio, caso por caso, de los préstamos. Es más, solamente un gran esfuerzo colectivo de investigación podría determinar las circunstancias precisas de todos los préstamos latinoamericanos del período. No obstante, para nuestros

³⁶ Algunos bancos, sin embargo, sostenían que no cobraban tasas exageradamente altas. El primer testigo ante el comité parlamentario, George White, sostuvo que la firma bancaria de Baring Brothers de la cual era empleado nunca impuso una comisión superior a 2% del valor total de los bonos. *Ibid.*, pp.1-4.

³⁷ *Ibid.*, pp.210-211.

³⁸ La prensa financiera europea cooperaba con los banqueros. Como señala Cairncross: «El inversor individual no tenía la información necesaria para tomar una decisión juiciosa...Se estimaba que solamente 25 de los 186 periódicos financieros tenían alguna independencia (de los bancos)...y de estos apenas 2 o 3 eran realmente honestos» Alec Cairncross, *Home and Foreign Investment, 1870-1913* (Cambridge, 1953), p.224.

³⁹ *Parl. Papers*, «Loans» p.266.

propósitos basta, quizá, con comentar algunas de las operaciones financieras más sonadas que fueron objeto de las investigaciones del Comité parlamentario.

Dos ejemplos de empréstitos especulativos, pero al menos parcialmente productivos, fueron los préstamos para ferrocarriles negociados por Costa Rica y Honduras. En el caso de Costa Rica - que en 1870 contaba con apenas 145.000 habitantes- el gobierno vendió dos grandes partidas de bonos en la Bolsa de Londres entre 1870 y 1872. El propósito ostensible de los préstamos era financiar un ferrocarril para estimular la producción y el comercio del café. El presidente de Costa Rica, el general Guardia, se puso en contacto con el famoso constructor de ferrocarril Henry Meiggs, entonces residente en Lima, encargándole el proyecto, Meiggs aceptó construir la línea y envió a su sobrino, Minor Keith, para supervisar las obras⁴⁰. Una revisión preliminar de los resultados financieros de ambos préstamos sugiere que no hubo ningún misterio en cuanto a la distribución de los fondos. De un total de 1.920.000 libras, 45 por 100 fue para los contratistas del ferrocarril, 12 por 100 para pagar los intereses durante los años 1871-73, 34 por 100 en comisiones diversas para los banqueros y aproximadamente 8 por 100 en gratificaciones para el presidente Guardia⁴¹. Evidentemente para Costa Rica este método de obtener oro del extranjero resultó extraordinariamente costoso.

En el caso de Honduras, los préstamos de 1867, 1869 y 1870 fueron contratados bajo condiciones todavía más onerosas que las de Costa Rica. Las autoridades hondureñas también estaban empeñadas en promover el progreso económico mediante la construcción de ferrocarriles, pero sus proyectos eran aún más ambiciosos. En 1867 el gobierno anunció su decisión de construir un ferrocarril que habría de llamarse la «Compañía de Ferrocarriles Interoceánica», conectando Puerto Caballo en el Caribe con la Bahía de Fonseca en el Pacífico. Según el proyecto, la nueva línea proporcionaría una ruta alternativa al tráfico internacional, compitiendo ventajosamente con el ferrocarril de Panamá⁴². Nunca se aclaró, sin embargo, por qué las agencias navieras o los comerciantes preferirían una ruta de más de 300 kilómetros a través del escabroso territorio hondureño a la vía más corta de 80 kilómetros por Panamá.

En cualquier caso, los dirigentes de Honduras no titubearon en saltar al ruedo crediticio europeo y en el corto lapso de cinco años lanzaron cuatro empréstitos en Londres y París. Un préstamo inicial de 1.000.000 de libras -emitido por los banqueros Bischoffsheim, Goldschmidt- resultó un fracaso en la Bolsa de Londres. A pesar de ello, el gobierno resolvió seguir adelante con el ferrocarril y adelantó una quinta parte de los bonos a la empresa constructora de Charles Waring, con la promesa de que pronto se «crearía» un mercado para esos valores poco conocidos y nada atractivos. En 1869 se obtuvo otro préstamo a través de la banca Dreyfus, Scheyer de París, la cual, a pesar de la falta de éxito en obtener suscripciones, tomó once millones de francos «en firme», lo que representaba un poco menos del 20 por 100 del valor total de los bonos. Parte de estos fondos fueron transferidos a los contratistas del ferrocarril, a Bischoffsheim, en recompensa por supuestas deudas pendientes, y tres millones de francos para llevar a cabo una reforma monetaria Honduras en base a la introducción de monedas de níquel⁴³.

⁴⁰ Sobre Keith véase Stewart, *Keith and Costa Rica*, passim.

⁴¹ El principal banco que promovió los empréstitos de Costa Rica fue la firma anglo/francesa de Erlangers, aunque no actuaron solos. Las ganancias enormes fueron distribuidos entre la International Financial Society, J.S. Morgan, Louis Cohen & Sons, Cristobal Murrieta & Co. y Knowles and Foster. *Parl. Papers*, «Loans» p.149. Aun así, Erlangers obtuvo cerca de 300.000 libras en efectivo y otros 250.000 libras en bonos como recompensa. *Ibid.*, pp.160-172.

⁴² El folleto informativo de la compañía argumentaba que el Ferrocarril Inter-Oceánico de Honduras se «apropiaría de una buena parte del comercio que utiliza el ferrocarril de Panamá...e inclusive cierto comercio con California, China, Japon y Australia...» *Ibid.*, appendix 12, pp.113-114.

⁴³ Sin embargo las monedas de níquel no fueron aceptados por el público hondureño y la transacción resultó un fracaso. Los detalles en *Ibid.*, appendix 12, pp.67-70.

A pesar del fracaso de los préstamos anteriores, en 1870 los banqueros europeos propusieron una nueva emisión por 2.700.000 libras. Una vez más, Bischoffsheim asumió la responsabilidad formal del negocio, pero se asoció con un especulador inescrupuloso llamado Charles Lefevre, quien, según se supo más tarde, tenía un expediente criminal en Francia por negocios fraudulentos. Lefevre contrató entre cincuenta y cien agentes para crear un mercado artificial en Londres para los bonos hondureños y muy pronto consiguió vender gran parte de los valores antiguos y nuevos a precios relativamente elevados. Según un ex empleado de su empresa financiera llamada Gossip (i), Lefevre obtuvo la cooperación del embajador de Honduras en Londres mediante un regalo de diamantes por valor de 4.000 libras para su mujer; al mismo tiempo, el financiero remitió una gratificación de 10.000 libras a Medina, presidente de la república centroamericana⁴⁴

Pero estas dádivas eran apenas las sobras de las enormes ganancias obtenidas por Lefevre y los banqueros con los préstamos de Honduras. La cantidad total de bonos emitidos entre 1867 y 1871 sumó 2.695.000 libras. Cerca de un cuarto de esta suma fue a parar a Waring para la construcción de 80 kilómetros del proyectado ferrocarril, otro 20 por 100 a los compradores de bonos para pagar intereses por adelantado, y del 15 por 100 a la tesorería de Honduras para gastos diversos. Pero aún quedaba 1.000.000 de libras del que no se rindieron cuentas. Según la investigación parlamentaria de 1875, tres cuartas partes de esta suma constituyeron el botín de Lefevre (quien al parecer gastó una sustancial en la compra de caballos de carreras), mientras que el resto acabó en los bolsillos de Dreyfus y Bischoffsheim⁴⁵.

Aunque podría suponerse que para estas fechas los banqueros ya habrían saciado su sed de lucro, no fue así. La pantagruélica naturaleza de los apetitos de Lefevre y sus socios quedó ejemplificada en el intento de promover un nuevo y gigantesco empréstito de 15 millones de libras en 1872 para financiar lo que proclamaban sería una innovación revolucionaria en los transportes contemporáneos, a ser implementado por medio de la creación de la Compañía Naviera y Ferroviaria de Honduras. Según el plan, los pocos kilómetros de vías ya construidas serían transformadas gracias a las maravillas de la ingeniería moderna en un fantástico ferrocarril capaz de transportar buques oceánicos de 1.200 toneladas de peso a través de todo el territorio de Honduras. Dos prominentes ingenieros británicos declararon públicamente que el proyecto podría ser factible, a pesar de que ninguna empresa semejante se había intentado con anterioridad y a pesar de que requería la colocación de seis rieles paralelos, así como la construcción de numerosos e inmensos «vagonesbuques» (de 700 toneladas de peso), cada uno de los cuales equipado con 240 ruedas⁴⁶. El embajador de Honduras en Londres, un entusiasta de este absurdo proyecto, intentó justificarlo proclamando:

Esta gigantesca, colosal, audaz idea... no puede ponerse en duda... en una época que ha visto cables eléctricos tendidos a través del océano, un canal abierto entre el Mediterráneo y el Mar Rojo, locomotoras atravesando los Alpes tras la perforación de un inmenso túnel en el Monte Cenis, y la preparación de obras para abrir otro túnel desde Inglaterra hasta Francia por debajo del Canal de la Mancha⁴⁷.

⁴⁴ El Sr. Gossip añadió que: «Después de la emisión del empréstito (de 1870)...Mr. Lefevre asombro a sus empleados por sus enormes gastos...Adquirió las obras de arte más costosas...y compro caballos de carrera por sumas enormes...» Ibid., p.108.

⁴⁵ El comité tuvo dificultad en averiguar las cifras exactas del destino de los fondos del empréstito de Honduras, pero una estimación aproximada puede encontrarse en el informe final. Ibid., pp.xiii-xxvi.

⁴⁶ Los «distinguidos» ingenieros eran James Brunlees y Edward Woods, el segundo presidente de la Sociedad de Ingenieros Civiles de Inglaterra. Ibid., appendice 12, pp.72-73.

⁴⁷ Carlos Gutiérrez, ministro de Costa Rica y Honduras, había sido empleado de una casa comercial de Liverpool. Cual fue su porcentaje en estas transacciones financieras no se conoce con precisión pero sin duda fue cuantiosa. Gutiérrez intentó defenderse en un folleto titulado «Historical Account...», reproducido en Ibid., apéndice 12, pp.58-108.

El entusiasmo, sin embargo, no podía garantizar el éxito. El prestigioso periódico financiero *The Economist* no tardó en enterrar esta burda estrategia bajo una montaña de críticas. Los bonos jamás se vendieron y Lefevre pronto huyó a Francia⁴⁸.

Si bien los empréstitos a Honduras demostraron ser un instrumento prodigioso de fraudes, al menos un porcentaje reducido de los fondos obtenidos en los mercados europeos fueron empleados en la construcción de la tercera parte de un pequeño ferrocarril. En contraste, los empréstitos de Santo Domingo y Paraguay representaron ejemplos de defraudación total, sin ninguna clase de beneficios para los Estados prestatarios.

El préstamo de Santo Domingo de 1869, evaluado en 750.000 libras, fue un montaje angloamericano que incluía un intento de anexionar isla a los Estados Unidos, aunado a una serie de maniobras especulativas con bienes raíces en las que estaba implicado, entre otros, el presidente norteamericano Ulyses S. Grant. Entre los banqueros partícipes en este intento nada disimulado de estafar al pueblo dominicano, se encontraban firmas tan prominentes como las de Bischoffsheim, J. S. Morgan y Morton, Rose, todos los cuales hicieron su agosto con la venta de los bonos. Santo Domingo recibió un pago neto de 38.000 libras, aproximadamente un 5 por 100 del valor del préstamo. Como era de esperarse, la asamblea legislativa de la isla no tardó en repudiar los bonos⁴⁹.

Por último, puede afirmarse que la historia de los préstamos paraguayos de 1871 y 1872 revela las características más deleznable de especulación financiera de la época. Debe recordarse que este pequeño país apenas había logrado sobrevivir a una guerra extremadamente sangrienta contra Brasil, Argentina y Uruguay (1865-1870). La mayor parte de la población masculina había desaparecido, las epidemias eran frecuentes y los alimentos escaseaban. No obstante esta situación catastrófica, los políticos paraguayos y los banqueros londinenses resolvieron negociar dos empréstitos externos que el país obviamente no estaba en condiciones de avalar. Ante el Comité parlamentario, los financieros insistieron declararse no responsables por el fraude, e ignorantes acerca de la situación de extrema pobreza que sufría esta remota nación sudamericana⁵⁰. Por su parte, los políticos estaban perfectamente satisfechos con poder echar mano a una importante cantidad de oro, la cual, previsiblemente sacaron subrepticamente de Asunción para colocarla en cuentas bancarias y en bienes raíces en Buenos Aires⁵¹.

En resumen, una revisión de los préstamos investigados por el Comité parlamentario sugiere que los empréstitos latinoamericanos de la época no fueron sino una serie de transacciones especulativas en un casino trasatlántico manejado por voraces tahúres. Pero como ya se señaló, no todos los gobiernos latinoamericanos se vieron sometidos a tales prácticas de extorsión. Los Estados mayores y más prósperos, como los de Argentina, Brasil y Chile, pudieron obtener créditos externos bajo condiciones relativamente costosas pero soportables. Por otra parte, el desembolso de los fondos fue realizado en estos casos con considerable fidelidad a los objetivos buscados, bien fuera en inversiones en obras públicas, contratos de armamentos u operaciones

⁴⁸ Cinco días antes del lanzamiento del empréstito llegaron noticias del estallido de una revolución en Honduras, la cual fue seguida por la invasión del país por fuerzas guatemaltecas y salvadoreñas. La cotización de los bonos hondureños se desplomó. *Ibid.*, apéndice 12, pp.116-120.

⁴⁹ Sobre el papel de Grant y varios políticos y banqueros norteamericanos en este intento de anexión de la isla véase Sumner Welles, *Naboth's Vineyard, the Dominican Republic 1844-1924* (Nueva York, 1928), I, cap. 5. Para detalles sobre el asalto financiero véase asimismo Cesar A. Herrera, *Las finanzas de la República Dominicana* (Santo Domingo, 1955), cap.1-2; y Wynne, *State Insolvency*, II, 199-206.

⁵⁰ En el transcurso de las entrevistas con el comité, el banquero George Fleming hizo gala de su insolencia, afirmando que no sabía que Paraguay había sufrido una terrible guerra en los años inmediatamente anteriores a la emisión de los empréstitos. *Parl. Papers*, «Loans», p.188.

⁵¹ Harris Gaylord Warren, «The Golden Fleecing: the Paraguayan Loans of 1871 and 1872» *Journal of Interamerican Economic Affairs* (citado en adelante IAEA), No.26 (1972), 11-13.

de refinanciación⁵². El caso de Perú era claramente distinto, dado que sus proyectos de obras públicas eran tan costosos que resulta difícil hablar de mesura en sus negocios financieros. Aún así, puede alegarse que el excesivo endeudamiento del Perú fue causado no sólo por planes de desarrollo excesivamente ambiciosos, sino asimismo por una incorrecta apreciación de las perspectivas de crecimiento de la economía nacional a largo plazo.

Los banqueros europeos adoptaron una actitud radicalmente distinta según trataran con las naciones latinoamericanas mayores y más dinámicas o con las repúblicas menores y más pobres. Los financieros de Londres y París se mostraron más prudentes al emprender negociaciones con sus clientes mayores y más estables, los cuales les proporcionaban un flujo constante de remesas. En cambio, los países más débiles eran fácil presa para todo tipo de especuladores, pues los beneficios que esperaban obtener eran de gran cuantía aunque relativamente fugaces: en cuanto los banqueros recogían su cosecha de oro, habitualmente abandonaban a sus clientes lo más rápidamente posible.

Por su parte, los inversionistas -viendo que les tocaba cargar con el muerto- no podían efectuar una salida igualmente gananciosa. Exigían el reembolso de sus valores, por más espurios que fueran. El resultado inevitable consistió en una serie de prolongados conflictos entre los acreedores y las repúblicas deudoras.

Las renegociaciones de las deudas externas

Un análisis detallado de las prolongadas y laberínticas negociaciones entre los acreedores europeos y los gobiernos latinoamericanos (de los cuales once habían establecido moratorias para el año de 1876) traspasa los límites de este estudio. Pero debe proponerse, por lo menos, un esbozo de las características comunes a estas contiendas políticas y financieras que, en algunos casos, llegaron a durar diez, veinte o más años. Los principales contendientes eran, por un lado, los tenedores de bonos, quienes pretendían recuperar el valor total de sus inversiones y, por otro, los ministros de finanzas latinoamericanos, que alegaban la imposibilidad de satisfacer tales demandas.

Entre las asociaciones de tenedores, las más importantes y vociferantes eran los comités británicos, aunque en varios casos las asociaciones francesas y alemanas también participaron en las discusiones⁵³. Los poseedores de bonos contaban, por lo general, con el apoyo informal de su respectivas cancillerías pero, en contraste con la situación en el Cercano Oriente, donde las potencias europeas intervinieron militarmente para garantizar el pago de las deudas, en Latinoamérica fue infrecuente el empleo de la fuerza armada para este fin durante el último cuarto del siglo XIX. Algunos capitalistas individuales, apoyados por la prensa financiera más agresiva, presionaron para que se enviaran las cañoneras, pero las autoridades solían hacer oídos sordos. De hecho, no fue sino hasta el comienzo del nuevo siglo cuando la represalia militar contra los países latinoamericanos por falta de pago de deudas se convertiría en práctica común⁵⁴.

⁵² En los tres casos, el servicio de la deuda absorbió alrededor de 10 a 15% del valor de las exportaciones, una cifra pequeña comparada con las prevalecientes en 1986. Para la estimación del servicio argentino véase *Memoria del Ministerio de Hacienda, 1876*, sección V, «Deuda pública» (Buenos Aires, 1877). Para estimaciones del servicio brasileño y chileno véase Fenn Compendium (1883 ed.), pp.380-403.

⁵³ La Corporación de Tenedores de Bonos Extranjeros de Inglaterra fue establecida en 1868 pero solo comenzó a publicar informes desde 1873, fecha en que comenzó a ejercer un papel importante en la finanzas internacionales.

⁵⁴ En 1875 Charles Waring sugirió al comité parlamentario que sería conveniente el envío de un barco de guerra británico a Asunción, Paraguay para obligar al gobierno a pagar sus deudas. *Parl. Papers*, «Loans», p.204. En 1876 la autoridades inglesas enviaron un barco de guerra al puerto de Santa Fe en Argentina con el objeto de proteger a la filial de un banco británico en la ciudad. No obstante, durante varios decenios el gobierno británico no volvió a incidir en este tipo de intervenciones militares en América Latina. Sobre el incidente de Santa Fe véase Ezequiel Gallo, «El gobierno de Santa Fe versus el Banco de Londres y Río de la Plata: 1876» *Revista Latinoamericana de Sociología*, No.2-3 (Buenos Aires, 1971), pp.146-173.

Los tenedores de bonos británicos y franceses de los años 1870 se tuvieron que limitar, por lo general, a buscar el respaldo de algún banco prestigioso capaz de persuadir a determinado gobierno latinoamericano a renovar los pagos de sus deudas. Algo más eficaces solían resultar los pactos elaborados con contratistas de obras públicas, quienes, como en los casos de Costa Rica y Perú, consiguieron negociar arreglos con los respectivos gobiernos deudores.

Al principio, todos los ministros de finanzas mostraron ser reacios; renegociar las deudas. Ello era comprensible considerando que la recesión comercial de los años 1870 hacía imposible disponer de los recursos requeridos para el servicio de los intereses. Por otra parte, difícilmente podía esperarse que los deudores renovaran sus pagos mientras no se alcanzase la resolución de los complejos litigios en los juzgados de Londres. Además, los ministros de finanzas eran conscientes de que cuanto más se alargasen los casos en los tribunales ingleses, mejor sería su posición negociadora. La suspensión de los pagos por intereses proporcionaba así un respiro a las extenuadas economías de los países más pequeños de Centro y Sudamérica.

Un factor adicional que persuadió a los dirigentes latinoamericanos a posponer la resolución de la cuestión de la deuda era de tipo político. Los escasos beneficios derivados de los préstamos, así como la corrupción que habían generado, proporcionaban excelentes argumentos a los partidos de oposición. Los ministros de finanzas difícilmente podían justificar la firma de compromisos relativos a unas transacciones que frecuentemente habían proporcionado ingresos netos menores al 50 por 100 del valor nominal del empréstito. Para políticos como el general Guardia de Costa Rica, quien había reconocido públicamente haber recibido valiosas comisiones de los financieros extranjeros, no podría parecer oportuno insistir en que la tesorería nacional accediese a grandes sacrificios con el fin de apaciguar a los acreedores⁵⁵

Pero hacia mediados de la década de 1880 nuevas circunstancias políticas y financieras empezaron a suavizar la intransigencia de los ministros y presidentes latinoamericanos. Por una parte el incremento en las exportaciones de materias primas que tuvo lugar en este período estimuló las economías, permitiendo a su vez una ligera mejoría en las finanzas estatales. Por otra parte, los capitalistas europeos comenzaron a dar algunas señales de estar en disposición de promover nuevas inversiones directas en la región. Los agentes de los banqueros y los tenedores de bonos insistían en que, una vez resuelta la cuestión de las antiguas deudas, sería posible estimular un nuevo flujo de capitales del extranjero. Los argumentos no carecían de lógica, pero su realización resultó más difícil y costosa para los gobiernos deudores de los que éstos supusieron.

La primera resolución favorable obtenida por los acreedores se produjo a raíz de una decisión adoptada por los tribunales británicos con respecto a la deuda externa boliviana. Los jueces anunciaron que las 800.000 libras del préstamo boliviano de 1872, que habían sido depositadas en el Banco de Inglaterra, debían ser devueltas a los obligacionistas.

Nada extrañamente, los empresarios ferroviarios que habían sido contratados por el gobierno boliviano para construir una vía férrea desde las altiplanicies de Bolivia hasta las Ranuras del sur de Brasil, protestaron, pero sin éxito⁵⁶.

Una segunda negociación igualmente favorable para los tenedores de fondos británicos fue firmada entre el gobierno de Guatemala y el respectivo comité de acreedores en diciembre de

⁵⁵ Guardia reconoció que Meiggs le había entregado «en un acto de pura generosidad..la suma de 100.000 libras» Véase el texto completo del discurso de Guardia en F. Nunez, *Iniciación y desarrollo de las vías de comunicación y empresas de transporte en Costa Rica* (San José, 1924).

⁵⁶ Sobre el ferrocarril boliviano véase Rippy, *Latin America in the Industrial Age*, cap.6.

1882⁵⁷. A éste siguieron otros acuerdos en 1885 con Costa Rica y Paraguay, cuando éstos finalmente cedieron a la presión externa, haciendo importantes concesiones económicas a cambio de lo que parecían ser reducciones a largo plazo de sus obligaciones externas. En los años 1886-1888 los gobiernos de México, Ecuador, Santo Domingo y Venezuela siguieron su ejemplo. Perú al contrario, siguió envuelto en litigios en Londres y París hasta pasado 1890, mientras que el deudor más impenitente, el gobierno de Honduras, prosiguió sus pleitos financieros hasta bien entrado el siglo XX⁵⁸ (Véase cuadro IV.)

No debe sorprender el hecho de que la mayoría de los acuerdos fiscales beneficiaran, en última instancia, a los acreedores. Los gobiernos deudores no tenían otra alternativa que la de efectuar concesiones, si es que deseaban volver a tener acceso a los mercados de capital extranjeros. En tanto que ninguno de estos Estados contaba con recursos fiscales abundantes, se vieron obligados a adoptar una de dos soluciones posibles para aplacar a los obligacionistas. La primera solución posible consistía en emitir una nueva serie de bonos que reemplazasen a los antiguos. Esta fue la estrategia adoptada por las autoridades de Guatemala, México Santo Domingo y Venezuela. La expoliación que significaron algunos de estos acuerdos es ilustrada por el increíble contrato firmado por el gobierno de Santo Domingo. En 1888, la Administración de Heureaux (gobernante haitiano que en aquel momento dominaba toda la isla) aceptó emitir 770.000 libras en bonos nuevos para reembolsar a los tenedores de préstamo de 1869, el cual, como se recordará, había aportado menos de 40.000 libras al gobierno. Las negociaciones se llevaron a cabo median los oficios de una misteriosa firma holandesa, conocida como la Westendorp Corporation, la cual asumía el control efectivo de la recaudación de impuestos de Santo Domingo. Esta solución financiera neocolonial fue muy aplaudida por los banqueros europeos⁵⁹.

Una segunda solución que se ofrecía a los gobiernos latinoamericanos que deseaban reestructurar sus deudas externas consistía en canjear los bonos antiguos por propiedades estatales, fuesen ferrocarriles, minas, bosques o tierras. En el caso de Costa Rica, por ejemplo, el empresario Minor Keith convenció al ministro de Finanzas de que podría reducir la deuda externa vendiendo la compañía ferroviaria estatal a una empresa privada. El éxito de esta propuesta dependía de la buena voluntad de los obligacionistas, quienes tendrían que aceptar acciones de la empresa ferroviaria privada a cambio de sus bonos. Con objeto de hacer el contrato más atractivo se añadió una cláusula estipulando que se donarían 230.000 hectáreas de terreno del Estado a la nueva empresa como incentivo para la construcción de líneas adicionales. Una vez conseguida la aprobación de la élite de San José, Keith embarcó para Londres, en donde, tras dos tediosos años de negociaciones, indujo a los tenedores de bonos a aceptar su plan. Estos últimos recibieron un tercio de las acciones de la compañía ferrocarrilera, pero el gobierno de Costa Rica tuvo que emitir dos millones de libras en bonos nuevos como recompensa adicional⁶⁰. A largo plazo, fue Keith quien obtuvo mayores beneficios del acuerdo. Utilizó el ferrocarril y la concesión de tierras para sentar las bases de la famosa (e infame) empresa norteamericana conocida como la United Fruit Company⁶¹

Banqueros y políticos adoptaron medidas similares para reducir la deuda paraguaya. En 1885 el gobierno de Asunción propuso una reducción del valor de su deuda externa de 3.000.000 de libras a 800.000 libras a cambio de entregar un millón de hectáreas de terrenos y bosques

⁵⁷ Por razón de conflictos de frontera, el gobierno mexicano intentó torpedear las negociaciones del empréstito de Guatemala, pero sin éxito. Véanse detalles en ASRE, 51-1-16.

⁵⁸ Para detalles véase CFBH, *Annual Reports*, 1873-1880.

⁵⁹ Wynne, *State Insolvency*, II, 204-211.

⁶⁰ Para información sobre las negociaciones entre Costa Rica y los banqueros véase T. Soley Guell, *Historia económica y hacendaria de Costa Rica* (San José, 1947), I, 340-341; C. González Víquez, *Capítulos de un libro sobre historia financiera de Costa Rica* (San José, 1979), pp.174 ff.; Henry C. Bischoff, «British Investment in Costa Rica» *IAEA*, 7, No.1 (1953), 40 ss.

⁶¹ Véanse algunas referencias en Stacy May y Galo Plaza, *The United Fruit Company in Latin America* (Washington D. C., 1958).

públicos a una compañía privada. Los inversionistas británicos aceptaron la propuesta y pronto establecieron la Anglo-Paraguay Land and Cattle Company, empresa destinada a ejercer un papel de primer orden en la economía paraguaya durante más de dos décadas⁶².

Por último, hay que hacer referencia a las complejidades de la renegociación de la deuda externa peruana. Esta se reveló extraordinariamente compleja, lo cual se debía en parte al enorme volumen de los intereses adeudados desde la suspensión de pagos de 1876. Después de un decenio y medio de litigios entre el gobierno de Lima y los tenedores de bonos se formuló un acuerdo. Este pacto, conocido como el Contrato Grace 1890, cancelaba la mayor parte de la deuda externa peruana, pero otorgaba a los obligacionistas (constituidos ahora como la Peruvian Corporation) la posesión de todos los ferrocarriles estatales, una concesión para exportar dos millones de toneladas de guano, una concesión para la ración de una línea de vapores en el lago Titicaca, dos millones de tareas de tierras públicas, y derechos para la explotación de las ricas minas del Cerro de Pasco⁶³. A pesar de la extrema liberalidad de los términos, los litigios ante los tribunales no concluyeron. Los inversores franceses no habían sido incluidos en este acuerdo y protestaron, exigiendo una compensación similar a la que habían recibido sus colegas británicos aunque tuvieron menos éxito. De hecho, no sería sino hasta 1910 cuando el Ministerio de Asuntos Exteriores francés pudo convencer a su análogo peruano para renovar los pagos correspondientes a los 3.400.000 de libras reclamados por la firma Dreyfus Frères. Y fue sólo en 1926 cuando se acabaron de pagar las últimas cuotas de esta deuda, que para entonces contaba ya más de medio siglo⁶⁴.

En resumen, las consecuencias de las suspensiones de pagos de años 1870 no sólo fueron complejas sino extremadamente prolongadas. En el corto plazo las naciones que adoptaron moratorias se beneficiaron de un período de gracia durante el cual no pagaron intereses ni amortizaciones sobre las deudas pendientes. Pero tras aproximadamente una década, la mayoría de los gobiernos deudores modificaron su posición y resolvieron zanjar sus disputas con los obligacionistas. Confiaban en que una renovación de los créditos internacionales inauguraría una nueva etapa de prosperidad económica. No estaban enteramente equivocados, aun por lo general el precio que pagaron para obtener su reingreso a los mercados financieros internacionales resultó exorbitante. A largo plazo, lo tanto, la crisis de la deuda engendró un cúmulo de problemas políticos y económicos inesperados. Estos eran consecuencia del impacto contradictorio de la expansión del capitalismo a escala internacional, el cual sujetó a los países latinoamericanos a una cadena implacable de ciclos sucesivos de auge y de recesión, cuyos efectos no condujeron a un proceso de crecimiento sostenido sino a un grado cada vez mayor de dependencia comercial y financiera.

⁶² Para detalles véase Warren, «The Golden Fleecing» passim.

⁶³ La mayoría de los historiadores peruanos consideran al Pacto Grace como un instrumento político/económico clave que dio un enorme poder al capital extranjero en la economía peruana. El investigador inglés, Rory Miller, difiere e intenta defender al Peruvian Corporation. Rory Miller, «The Grace Contract, the Peruvian Corporation and Peruvian History» *Ibero Amerikanisches Archiv*, N.F. 9, 3/4 (1983), pp.319-348.

⁶⁴ Wynne, *State Insolvency*, II, 169-170.

5. La fiebre de los préstamos en el Río de la Plata: 1880-1890

«Con una simple operación de crédito (externo) quedaríamos habilitados para emprender con fe y resolución mil obras de utilidad públicas... He aquí la palanca de Arquímedes con que producir la más grande revolución económica. ... »

Julio Roca, presidente de Argentina, mayo de 1882.

La depresión mundial de mediados de la década de 1870 causó estragos en casi todas las economías latinoamericanas, pero para principios de los años de 1880 podía percibirse el inicio de una fase de recuperación. El comercio exterior de muchas naciones aumentaba y tendía a diversificarse¹. Al mismo tiempo, el flujo de capital extranjero resurgía vigoroso y, para fines de la década, un nuevo «boom» de empréstitos latinoamericanos recorría los mercados de capitales de Europa.

Sin embargo, debe tenerse presente que no todos los países de la región se beneficiaron de igual manera de la expansión mercantil y financiera. El patrón de desarrollo era heterogéneo, pues mientras algunas naciones lograron tasas de crecimiento elevadas, otras siguieron estancadas. El comercio externo de Argentina, Brasil, Chile, México y Uruguay creció con rapidez². En cambio, durante el mismo período las transacciones comerciales de Perú y Colombia declinaron, hecho que tendía a desalentar a los inversores europeos³. Por otro lado, en las repúblicas más pequeñas, la actividad mercantil y la producción agrícola se recuperaron, si bien a un paso relativamente lento.

Aun cuando los efectos del comercio exterior sobre el desarrollo económico fueron más dispares de lo que quizá cabría esperar, el renovado flujo de capitales extranjeros hacia América Latina constituyó una fuerte tendencia compensadora. Es importante observar, a este respecto, el decenio de 1880-90 fue el primero en la historia de la región en las inversiones externas directas alcanzaron a tener un peso comparable al de los préstamos extranjeros. Ahora, no sólo empresas británicas sino también compañías francesas, alemanas y norteamericanas lucharon conquistar posiciones tanto en las esferas tradicionales del comercio de la banca como en los sectores de transporte y de producción: ferrocarriles, tranvías, minas, ingenios azucareros, molinos harineros, instalaciones de gas e incluso algunas flamantes empresas de electricidad y teléfonos⁴.

Pero una vez más es esencial subrayar el impacto desigual de esta influencia económica externa. Un repaso de las estadísticas de las inversiones extranjeras a nivel de conjunto ilustra la sesgada naturaleza de distribución. Durante los años de 1880 el grueso de las inversiones extranjeras británicas se canalizaron a sólo cinco países: 37 por 100 a Argentina 17 por 100 a México, 14 por 100 a Brasil, 7 por 100 a Chile y 5 por 100 a Uruguay⁵. No es de extrañar que fuese precisamente en estas naciones donde la producción agrícola, ganadera y minera, así

¹ Las tendencias globales del comercio latinoamericano han sido analizadas por Platt, *Latin America*, caps. vi-x.

² Para información estadística sobre el comercio exterior argentino véase Vicente Vázquez Presedo, *Estadísticas históricas argentinas*, 2 vols., (Buenos Aires, 1971, 1976); para el comercio mexicano véase Kapp, «Les relations économiques» sobre exportaciones brasileñas véase Steve Topik, «State Autonomy in Economic Policy: Brazil's experience 1822-1930» *Journal of Interamerican Studies and World Affairs*, 26, No.4 (November, 1984), 455.

³ Para estadísticas colombianas véase J. Rodríguez y W. McGreevey, «Colombia: comercio exterior, 1835-1962» en *Compendio de estadísticas históricas*, M. Arrubla y M. Urrutia eds., (Bogotá, 1970); sobre el comercio peruano véase H. Bonilla, *Gran Bretaña y el Perú*, *passim*.

⁴ El valor nominal de las inversiones británicas en América Latina aumentó de aproximadamente 50 millones de libras en 1880 a 230 millones de libras en 1890. Las inversiones francesas en este periodo también aumentaron sustancialmente, la mayor parte siendo invertido en la compañía del Canal de Panamá y en bancos en México, Argentina y algunos otros países. El capital alemán se concentraba en firmas mercantiles y bancarias. Las inversiones norteamericanas fueron mayoritariamente en ferrocarriles y minas en México. Para referencias bibliográficas véase Marvin. Bernstein, ed., *Foreign Investment in Latin America* (Nueva York, 1966), pp.283-305.

⁵ Datos de Rippy, *British Investments*, cap. 3, cuadros 7,8,9,10.

como la construcción de ferrocarriles y el desarrollo urbano avanzasen más aceleradamente. Para 1890 Argentina, Brasil y México podían enorgullecerse de redes ferroviarias con un promedio de nueve a diez mil kilómetros tras que Chile y Uruguay contaban ya con 2.700 y 1.700 kilómetros de vías, respectivamente. En contraste, en el resto de Latinoamérica el ferrocarril seguía siendo relativamente limitado⁶. En resumen, comenzaba a percibirse una creciente brecha entre un puñado de países de gran dinamismo económico que aventajaban a las demás repúblicas del subcontinente en términos de tasas de crecimiento.

De manera similar, si fijamos la atención en los empréstitos, podemos observar la disímil distribución de los recursos pero de manera aún más acentuada que en el caso del comercio o de las inversiones directas. Para ser más concretos, durante 1880-90, dos naciones del Cono Sur - Argentina y Uruguay- fueron receptoras del 60 por 100 del valor total de los créditos negociados por los Estados latinoamericanos. (Véase cuadro V.) En este breve lapso el Estado argentino negoció un total de 50 préstamos externos (incluyendo empréstitos nacionales, provinciales y municipales), mientras que Brasil obtuvo apenas 8 y Cuba 2. Menos agraciados fueron Perú, Colombia, Venezuela y la mayor parte de las demás repúblicas, ya que no tuvieron acceso a los mercados europeos de capital con la excepción de algunos pequeños créditos de refinanciamiento⁷.

El papel preeminente de Argentina y, en menor medida, de Uruguay en el auge crediticio del período no se limitó, sin embargo, al hecho de acaparar el grueso de los empréstitos externos. Se reflejaba también en la distinta naturaleza de los objetivos de los préstamos que negociaron. El propósito de la mayoría de los empréstitos argentinos consistió en estimular el *desarrollo económico* mediante el financiamiento de la construcción de ferrocarriles, puertos y diversas obras de infraestructura urbana, así como el establecimiento de numerosos bancos estatales. En contraste, la mayor parte de los préstamos contratados por otras naciones latinoamericanas eran sencillamente operaciones de *refinanciamiento*. El gran empréstito brasileño de 1889, por ejemplo, que tuvo un valor de veinte millones de libras esterlinas, fue emitido para convertir los viejos bonos de los empréstitos de 1865, 1871, 1875 y 1885. Asimismo, el préstamo mexicano de 1889, por valor de 10 millones de libras, no aportó capita nuevo al país, siendo utilizado esencialmente para convertir los antiguos bonos de México que circulaban en Europa, algunos de ellos remontándose hasta el año de 1825. De forma semejante, la mayor transacción financiera chilena, el empréstito de seis millones de libras de 1886 fue destinado a redimir los viejos bonos de 1858, 1867, 1870, 1873 y 1875. Por último, el gran empréstito cubano de 23.000.000 de libras emitido

CUADRO V

en 1886 por Baring Brothers (en combinación con varios bancos españoles) también fue utilizado para propósitos de refinanciamiento⁸.

Otra característica que distinguía a las finanzas argentinas radicaba en el extraordinario número de préstamos emitidos por los gobiernos provinciales y municipales. Ningún otro Estado

⁶ Abundante información estadística sobre el desarrollo ferroviario en América Latina puede encontrarse en las monografías clásicas de G. S. Brady y W. R. Long, *Railways of South America* 3 vols. (Bureau of Foreign and Domestic Commerce, Washington D.C., 1926, 1927, 1930); W.R. Long, *Railways of Central America and the West Indies* (Washington D.C., 1925) y, por el mismo autor, *Railways of Mexico* (Washington D.C., 1925).

⁷ Como se señala en el Cuadro VI, las repúblicas más pequeñas pudieron renegociar algunas deudas pero no recibieron nuevos aportes de capital.

⁸ El empréstito cubano era, en la práctica, un préstamo de la Corona española en tanto estaba garantizado por el Ministerio de Hacienda en Madrid.

latinoamericano de la época alcanzó un grado semejante de federalismo financiero. Entre 1880 y 1890 diez provincias argentinas negociaron veinticinco créditos en Inglaterra, Francia, Bélgica y Alemania por una suma total de casi 35 millones de libras, o sea 175 millones de dólares. (Véase Apéndice II.) En el mismo lapso, cinco gobiernos municipales, los de Buenos Aires, Rosario, Córdoba, Santa Fe y Paraná, obtuvieron un total de diez empréstitos en el extranjero. Y simultáneamente varias empresas estatales argentinas encontraron mercados para sus bonos en Europa. La compañía estatal del Ferrocarril Oeste de la Provincia de Buenos Aires contrató varios préstamos en Inglaterra a principios de los años de 1880. Por su parte, el Banco Nacional pudo vender sus propios valores a través de un sindicato de banqueros británicos y alemanes. Y al mismo tiempo, los bancos hipotecarios estatales -el Banco Hipotecario Nacional y el Banco Hipotecario de la Provincia de Buenos Aires- colocaron casi 30.000.000 de libras en cédulas hipotecarias en los mercados primarios y secundarios de toda Europa⁹.

El predominio argentino en el terreno de las finanzas internacionales durante la década de 1880 recuerda en muchos sentidos al papel del gobierno peruano en la fiebre financiera de 1860-1873. Sin embargo, las autoridades financieras argentinas no tomaron en cuenta las lecciones de dicha experiencia. Quizá la más obvia era que las naciones que aceptaban mayores cargas financieras acabarían lamentando la excesiva liberalidad de sus políticas. La contratación de empréstitos externos en gran escala podía estimular la expansión económica, pero también entrañaba serios peligros. El mayor deudor de los decenios de 1860 y 1870 se había convertido en la principal víctima de la crisis internacional de 1873. De manera similar, el gran prestatario de los años de 1880, Argentina, habría de ser la nación más severamente golpeada por la crisis de 1890.

En este capítulo centraremos el análisis en las condiciones que explican por qué los gobiernos de Argentina y Uruguay se convirtieron en los más voraces buscadores de préstamos entre 1880 y 1890. Dedicaremos especial atención al estudio de los objetivos de tipo económico que impulsaron a los dirigentes de estos Estados a contratar fondos europeos en cantidades crecientes. Un segundo tema que enfatizaremos se refiere a la creciente rivalidad entre los banqueros europeos en la febril actividad crediticia en el Río de la Plata. Esta competencia nacía del hecho de que a partir de 1880 los gobiernos más dinámicos pudieron obtener dinero en varios mercados de capitales distintos: Londres, París, Bruselas, Berlín y algunos centros financieros secundarios. Comenzaremos con una revisión de las políticas financieras adoptadas por la élite argentina durante los años 1880-1886, las cuales tenían el objeto de aumentar la participación de los gobiernos nacional y provinciales en una serie de importantes empresas económicas. Dichas políticas estaban destinadas a transformar en breve plazo a la Argentina en el mayor deudor latinoamericano.

El financiamiento de ferrocarriles y puertos en Argentina, 1880-1886

La economía argentina resultó severamente golpeada por la crisis de 1873, que hundió a numerosas firmas mercantiles y bancarias de Buenos Aires, redujo el flujo de inmigrantes y de capital extranjero, paralizó la construcción de ferrocarriles y llevó al gobierno al borde de la bancarrota. Pero desde 1876, la recesión amainó y se produjo un incremento en la actividad ganadera, agrícola, comercial y manufacturera. Paradójicamente, una de las causas de la renovada prosperidad en el Río de la Plata radicaba en la profunda crisis que afectaba a la agricultura europea. Varias malas cosechas en los años 1870 empujaron a miles de hambrientos campesinos europeos hacia los puertos en donde no tardaron en embarcarse rumbo a los Estados Unidos, Canadá, Australia y Argentina. Como observaba el *Buenos Aires Standard* a fines de febrero de 1880:

⁹ Véase el Apéndice 2 para los detalles de todos los empréstitos nacionales, provinciales y municipales de Argentina, Brasil, Chile, México y Uruguay.

Las dificultades en Europa, la pérdida de cosechas, y la miseria de miles de personas tienden a aumentar nuestro aprecio de las notables bendiciones que todos disfrutaban en este país [Argentina] ... Cincuenta mil inmigrantes se han establecido en estas orillas en el pasado año...¹⁰

Fue desde 1880, por una parte, cuando numerosas firmas comerciales europeas empezaron a reconocer el potencial de la región del Río de la Plata no sólo como importante exportador de lanas, sino además como gran productor potencial de carne y trigo para las economías industriales del norte y centro de Europa. De manera similar a Canadá y Estados Unidos, Argentina había sido bendecida con vastos espacios abiertos y suelos extraordinariamente ricos que sólo esperaban la llegada de hombres, trilladoras y ferrocarriles para convertirse en una de las zonas agrícolas más productivas del mundo. *The South American Journal* comentaba:

De hecho, no existen límites a este desarrollo, siendo ¡limitada la extensión de tierras vírgenes, aptas para el cultivo de trigo... El número de ovejas es casi el doble del existente en los Estados Unidos y es casi igual al del continente australiano, sobrepasando a este último en lo que se refiere al ganado vacuno...¹¹

Sin embargo, las perspectivas de crecimiento no sólo dependían de la abundancia de recursos naturales, sino también de condiciones sociales y políticas. El más importante era el establecimiento de un gobierno nacional estable, pero para lograrlo era preciso resolver dos problemas fundamentales. El primero consistía en la expulsión de los aborígenes de las ricas tierras de las pampas. Durante los años 1876-1880 el ejército argentino llevó a cabo una campaña para ampliar las fronteras occidental y meridional, masacrando a miles de indios pampa y empujando a las restantes tribus al otro lado del Río Negro. El segundo obstáculo que se tenía que superar para lograr la consolidación de un sistema político unificado estribaba en la resolución de los conflictos regionales y políticos. Tan agudas seguían siendo estas divisiones que en diciembre de 1879 el gobernador de la provincia más rica y populosa, la de Buenos Aires, encabezó una revuelta militar contra las autoridades nacionales. El ejército logró aplastar la insurrección pero a costa de millares de vidas¹².

Seguidamente, las elecciones nacionales llevaron al poder al general Julio Roca, quien había conquistado renombre como principal estratega de las guerras contra los indios pampas. Inmediatamente, Roca redujo el poder del gobierno provincial de Buenos Aires, transformando su primera ciudad en capital federal de la república. Al mismo tiempo forjó un complejo pacto político con las élites dirigentes de las demás provincias argentinas. Como resultado del proceso de unificación política, el gobierno nacional pudo asumir un papel más activo en la promoción del crecimiento económico.

La administración Roca, sin embargo, no innovó una estrategia enteramente novedosa de desarrollo. De hecho, la mayor parte de los ambiciosos proyectos de puertos y ferrocarriles que impulsó habían sido iniciados durante la presidencia de Sarmiento (1869-1874)¹³. Lo que hizo, más bien, fue buscar un volumen de ayuda financiera sin precedentes en el extranjero para concluir estos proyectos. De allí que, a partir de 1880, los políticos y tecnócratas argentinos no ahorraran esfuerzos en su campaña para atraer a compañías bancarias e industriales de Gran Bretaña, Francia, Bélgica, Alemania e incluso de los Estados Unidos con el objeto de participar en

¹⁰ Citado en *The South American Journal*, 19 de febrero de 1880.

¹¹ *Ibid.*, January 8, 1880.

¹² La rebelión encabezada por el gobernador intentó impedir que el general Roca asumiera la presidencia. La milicia provincial logró expulsar a las autoridades nacionales de la ciudad de Buenos Aires pero posteriormente fueron derrotados por las tropas nacionales. Para los detalles véase H. Ferns, *Gran Bretaña y Argentina*, pp. 388-392.

¹³ Numerosos historiadores han enfatizado la originalidad de las políticas adoptadas por la administración Roca; R. Cortés Conde y Ezequiel Gallo, *Argentina, la república conservadora* (Buenos Aires, 1972). Para una interpretación distinta véase C. Marichal, «The State and Economic Development under Sarmiento and Avellaneda, 1868-1880» mimeo, American Historical Association Meeting, San Francisco, diciembre de 1983.

el tendido de ferrocarriles a través de las pampas, y en la construcción de los puertos de Buenos Aires, La Plata y Rosario.

El hecho de que las autoridades argentinas pusieran tanto empeño en la promoción de estas obras públicas (financiadas con empréstitos externos) no implicaba que se opusieran a la empresa privada. Por el contrario, muchos políticos eran terratenientes y tenían intereses en diversas compañías mercantiles, a menudo en sociedad con una o más firmas extranjeras. No obstante, debe subrayarse que la mayoría de las clases propietarias argentinas coincidían en que el Estado debía desempeñar un papel rector en el fomento de obras de infraestructura económica, en particular ferrocarriles y puertos. Precisamente esta opinión era la que se utilizó para justificar la negociación de los préstamos externos, argumentándose que éstos beneficiarían a toda la comunidad, proporcionando un importante flujo de capital y tecnología extranjeros.

El primer gran empréstito de la administración Roca fue aprobado en 1881 con el fin de concluir dos importantes líneas de transporte: el Ferrocarril Central Norte, desde la ciudad de Córdoba hasta las de Tucumán y Jujuy, y el Ferrocarril Andino, que debía conectar Córdoba con las provincias de Mendoza y San Juan hasta alcanzar la frontera chilena. Dichas líneas estaban destinadas a formar el esqueleto del moderno sistema de transporte de la nación y, de esta manera, contribuir a la doble tarea de fortalecer la unidad política de la república y forjar un incipiente mercado nacional.

A mediados de 1881, el ministro de Hacienda, Santiago Cortínez, comenzó a sondear a varias firmas bancarias de Londres, incluyendo a Baring Brothers, sobre la posibilidad de obtener fondos para la construcción de estos ferrocarriles estatales. Posteriormente intervino Roca, ordenando que el empréstito fuese negociado con un sindicato parisino de bancos que ofrecía mayores seguridades. A principios de junio de 1881, el embajador argentino en París escribió a Buenos Aires confirmando el éxito del negocio:

El empréstito se ha cubierto más de 18 veces en Francia... Es en efecto un gran triunfo, pues la impresión desfavorable que han dejado en este mercado los desacreditados empréstitos de México, Perú y Honduras hacían dudoso este empréstito...¹⁴

En los años siguientes, préstamos adicionales fueron negociados a favor de estos ferrocarriles argentinos por los banqueros franceses en sociedad con la banca angloespañola de Murrieta. Los financieros franceses se aprovecharon de las transacciones para promover una serie de objetos de tipo comercial. Por un lado, utilizaron una parte de los fondos para financiar la venta de locomotoras y otro equipo francés a la línea del Central Norte. Por otro lado, aprovecharon su participación en los negocios ferroviarios para obtener contratos de suministro de maquinaria para ingenios azucareros de Tucumán que por entonces habían establecido un importante grupo de empresarios, varios de ellos de origen francés¹⁵.

Tanto el Ferrocarril Central Norte como el Andino contribuyeron decisivamente a la expansión económica de las provincias del centro, norte y oeste de Argentina, hecho que justificaba los grandes gastos requeridos para financiar su construcción. Por otra parte, hay que señalar que estas empresas mejoraron la capacidad técnica de ramas importantes del gobierno, tales como el Departamento Nacional de Ingenieros, que se encargó del diseño del proyecto básico de los

¹⁴ Carta del embajador argentino en París, Mariano Balcarce, fechada 4 de junio de 1881. Archivo de la Deuda Exterior de la República Argentina, Ministerio de Economía, Buenos Aires (citado en adelante como ADERA), carpeta 2088.

¹⁵ Para mayor información sobre el papel de los bancos franceses en el financiamiento de ferrocarriles argentinos véase C. Marichal, «Los Ferrocarriles franceses en Argentina, 1880-1940» *Todo es Historia*, IX, No. 105 (Buenos Aires, 1976), pp.38-54; y Andrés Regalsky, «Las inversiones francesas en transporte en el nordeste del país» en Academia Nacional de Historia, *Quinto congreso de historia regional*, mimeo (Buenos Aires, 1982).

ferrocarriles. Fue en esta repartición donde la primera generación de ingenieros argentinos recibió su entrenamiento práctico. Entre ellos se contaban individuos como Pompeyo Moneta, Guillermo Villanueva, Julio Lacroze, Knut Lindinark y Luis Huergo, que desempeñaron un papel clave en la introducción de nueva tecnología al país en lo referente a ferrocarriles, obras portuarias, carreteras, puentes y desarrollo urbano¹⁶.

Pero el gobierno nacional no fue la única entidad estatal que promovió nuevas empresas económicas. El gobierno provincial de Buenos Aires tenía un interés igualmente pronunciado en este tipo de proyectos, habiendo promovido y financiado el primer ferrocarril argentino, el Ferrocarril Oeste, desde finales de los años 1850. Esta línea, que atravesaba los distritos agrícolas y ganaderos más prósperos de la provincia, producía utilidades suficientes para cubrir la mayor parte de los costos de construcción de nueve ramales. Pero a partir de 1880, los gobernantes Rocha y D'Amico aceleraron la expansión- mediante la contratación de varios empréstitos externos que sirvieron para pagar la importación de bienes de capital adicionales. La principal firma bancaria que se dedicó a la venta de los bonos del ferrocarril de Buenos Aires fue un banco anglocanadiense, Morton, Rose & Company¹⁷. Esta firma cosmopolita usó el dinero obtenido en Londres para financiar un complejo paquete tecnológico que incluía la importación de equipo de varios países: rieles de los altos hornos Sclineider en Francia, vagones y materiales para puentes de Cockeril & Company en Bélgica y potentes locomotoras de la Baldwin Locomotives Company de los Estados Unidos¹⁸. Como resultado, el Ferrocarril Oeste siguió siendo una empresa eficiente durante la década de 1880, sirviendo a un volumen de tráfico de mercancías y pasajeros sólo igualado por el Great Southern Railway de Buenos Aires, de propiedad británica.

Si la construcción de ferrocarriles podía considerarse como la primera prioridad de los planes de desarrollo económico del Estado argentino en este período, la modernización urbana fue sin duda el segundo objetivo en orden de importancia. Fue entonces cuando la élite argentina comenzó a soñar en convertir a Buenos Aires en el «París de Sudamérica», gastando enormes cantidades de dinero para transformar sus ilusiones en realidad. El alcalde de la ciudad en los años de 1880, Torcuato Alvear, quien se consideraba un nuevo Haussman (el famoso urbanista de Napoleón 111), lanzó una gran campaña de obras públicas para construir espaciosas avenidas, vastos parques y ostentosos edificios gubernamentales. Alvear también respaldó a una empresa municipal que construyó un moderno sistema de suministro de agua y de drenaje para la ya pujante metrópolis.

Pero el más ambicioso de los planes de desarrollo urbano, y el que exigió mayor volumen de fondos externos, fue la construcción de un gran puerto que pudiera satisfacer las necesidades causadas por el enorme aumento en los embarques internacionales y locales de Buenos Aires. Debido al tamaño y complejidad de financiar su construcción, el gobierno nacional asumió la responsabilidad por su financiamiento, aunque las autoridades tuvieron dificultades en decidir cuál de dos proyectos resultaría más conveniente¹⁹.

¹⁶ Para información sobre el Departamento Nacional de Ingenieros véanse las memorias anuales del Ministerio del Interior, (Buenos Aires, 1870-1890).

¹⁷ La firma de Morton, Rose se especializaba en el financiamiento de ferrocarriles canadienses, reuniendo fondos en el mercado de Londres y utilizando los fondos para adquirir equipo de los Estados Unidos. Aplico el mismo sistema en Argentina. Tom Naylor, *The History of Canadian Business* (Toronto, 1975), I, cap.8.

¹⁸ Para detalles sobre el financiamiento del Ferrocarril Oeste véase C. Marichal, «Los banqueros europeos y los empréstitos argentinos: rivalidad y colaboración, 1880-1890» *Revista de Historia Económica*, II, No.1 (Madrid, 1984), pp.72-77; y E. Zalduendo, *Libras y rieles*, pp.265-285.

¹⁹ Sobre las obras portuarias en Buenos Aires entre 1870 y 1890 véase James Scobie, *Buenos Aires, From Plaza to Suburb, 1870-1910* (Oxford, 1974), caps. 3 y 5.

El primero de los planes, propuesto por el ingeniero Luis Huergo, consistía en profundizar y ensanchar el Riachuelo, pequeño río en la zona sur de la ciudad, transformándolo en un puerto capaz de recibir buques trasatlánticos. Durante los años 1870 y principios de 1880, Huergo consiguió suficiente apoyo financiero y político para llevar a cabo las etapas iniciales de su proyecto, pero pronto tropezó con una creciente oposición. Sus rivales estaban encabezados por el empresario Eduardo Madero, quien contaba con el apoyo del influyente senador Carlos Pellegrín, así como de un poderoso grupo de comerciantes de Buenos Aires y de banqueros ingleses. Este grupo patrocinaba un plan para construir una serie de muelles y dársenas en las orillas del río en el sector comercial más importante de la ciudad, próximo a la Plaza de Mayo. Madero realizó numerosos viajes a Londres, en donde, tras arduas negociaciones, logró convencer a sir John Hackshaw, famoso experto portuario, para que sirviera como asesor técnico. Simultáneamente, Madero encargó a la firma bancaria Baring la asistencia financiera. A finales de 1883 el gobierno argentino autorizó un gran empréstito para este objeto, pero su emisión en el mercado de Londres resultó un fracaso.

La falta de éxito en la venta de los bonos argentinos se debió fundamentalmente a la crisis financiera que estalló en Gran Bretaña a principios de 1884. Esta circunstancia provocó la suspensión de varios proyectos de obras públicas en el territorio argentino. En un intento por reanudar la expansión económica, el presidente Roca decidió enviar a su hombre de confianza, Pellegrini, en una misión especial a Europa. La tarea consistía en fusionar tres préstamos distintos para obras públicas en un empréstito gigante de 8.000.000 de libras que sería emitido por un consorcio internacional de banqueros británicos, franceses y alemanes²⁰. Aunque los financieros alemanes acabaron por separarse del grupo, la venta de los bonos resultó un éxito. Como consecuencia, gran parte de los fondos pudieron ser destinados a lo que más tarde vendría a ser el Puerto Madero de Buenos Aires, el mayor de los puertos construidos en Latinoamérica en el último cuarto del siglo XIX.

Mientras que la legislatura nacional empleó varios años en discutir los méritos relativos de diversos proyectos portuarios para la capital de la República, la legislatura bonaerense actuó con mayor premura, autorizando la construcción de una capital provincial en La Plata -que exigió varios empréstitos externos. Este fue uno de los proyectos urbanísticos más ambiciosos emprendidos en Sudamérica en la década de 1880, pues consistía en la edificación de una ciudad completamente nueva. Algunos argentinos criticaron el plan, denunciándolo como un elefante blanco de proporciones gigantescas. No obstante, sería incorrecto argumentar que los únicos criterios para la construcción de la capital provincial fueron políticos²¹. El gobernador D'Amico (1882-1886), por ejemplo, realizó esfuerzos para promover el cercano puerto de Ensenada con el fin de atraer parte del comercio que se dirigía a Buenos Aires, y patrocinó el establecimiento de algunas de las primeras plantas frigoríficas de carne cerca de la nueva ciudad²².

En resumen, durante los años de 1880-86, tanto las autoridades nacionales como las de la provincia de Buenos Aires llevaron a cabo una serie de proyectos de desarrollo gestionados por el Estado que, en términos de envergadura y costo, tenían pocos precedentes en la historia de América Latina. A corto plazo, las políticas expansionistas de la administración Roca eran indiscutiblemente atractivas. Pero a largo plazo ofrecían serios peligros. El flujo de oro desde

²⁰ Para información sobre la misión financiera de Pellegrini en Europa véase C. Jones, «European bankers and Argentina, 1880-1890» Working Papers No. 3, Business Imperialism Series No.3 (1972), Centre of Latin American Studies, Cambridge University.

²¹ Una revisión de dichas críticas puede encontrarse en John H. Williams, *Argentine International Trade Under Inconvertible Currency, 1880-1900* (Cambridge, Mass., 1920), pp.40-41.

²² El gobernador de la provincia defendió la construcción del puerto de la Plata. Carlos D'Amico, *Buenos Aires, sus hombres, su política, 1860-1890* (Buenos Aires, 1977), pp.126-27, 162-68. La primera edición de esta obra fue publicada en la Ciudad de México en 1891.

allende el Atlántico aceleró el ritmo de desarrollo ferroviario y urbano en Argentina y atrajo a grandes masas de inmigrantes, pero aún cuando este poderoso motor de crecimiento estimuló la prosperidad, también cargó el tesoro estatal con el peso de una deuda cada vez más gravosa e inflexible.

El auge bancario en el Río de la Plata, 1886-1890

Al aproximarse el término de su mandato presidencial, el general Roca organizó una campaña para nombrar a su sucesor. Su elección personal recayó sobre su cuñado, Miguel Juárez Celman, influyente terrateniente y gobernador de la provincia de Córdoba. En 1886, tras elecciones fraudulentas, Juárez Celman asumió la presidencia. La mayoría de sus partidarios probablemente esperaban que seguiría las líneas básicas establecidas por su ilustre predecesor, pero de forma bastante inesperada el nuevo jefe del Estado decidió descartar algunas de las políticas clave de Roca. Más específicamente, el nuevo presidente decidió reducir el papel estatal en la administración de los ferrocarriles.

A principios de 1887, el Ministerio del Interior vendió las líneas troncales del Ferrocarril Central Norte, así como del Andino a capitalistas británicos²³. Juárez Celman justificó estas medidas argumentando que los gobiernos son, por su propia naturaleza, malos administradores económicos. Por consiguiente, declaraba, las políticas de «laissez-faire», defendidas por muchos teóricos europeos, debían adoptarse como doctrina básica del Estado argentino²⁴. Además, tanto el presidente como su ministro de Hacienda insistían en que la venta de las empresas de transportes proporcionaría el oro necesario para reducir la deuda externa de la nación.

Las obligaciones financieras externas de la república, sin embargo, no se redujeron a partir de 1886, sino que, por el contrario, aumentaron hasta alcanzar cotas fabulosas. (Véase Apéndice 2.) La explicación de este fenómeno no resulta evidente a primera vista, ya que podría suponerse que un gobierno que redujera abruptamente la emisión de bonos de ferrocarriles en el extranjero disminuiría su dependencia respecto de los mercados financieros europeos. Pero la élite argentina de finales de los años 1889 no rechazó todos los préstamos externos. Por el contrario, al tiempo que dejó de autorizar la emisión de bonos para ferrocarriles estatales, aumentó simultáneamente la venta de bonos externos en beneficio de los bancos estatales. En esta empresa fueron afortunados, obteniendo el apoyo de casas financieras de primera y de segunda fila de Inglaterra, Francia, Bélgica y Alemania, las cuales adquirieron una enorme cantidad de dichos valores y, por ende, transfirieron un gran volumen de capital externo a la red bancaria argentina.

Entre 1886 y 1890 la promoción de bancos estatales a nivel nacional tanto como provincial, se convirtió en instrumento fundamental de las nuevas políticas de la administración para impulsar el crecimiento económico. Las instituciones de crédito público incluían al Banco Nacional, el Banco de la Provincia de Buenos Aires, dos bancos hipotecarios gubernamentales y, después de 1887, los bancos oficiales de una docena de provincias. Como señalaba un observador contemporáneo:

Los gobiernos no se han contentado con dar a estas instituciones el papel de auxiliares del comercio, de la industria y de la agricultura; las han convertido en principales agentes, en iniciadores de toda clase de empresas, en suministradores de primer capital... llevados de un error a que los indujo, sin duda, el primitivo Banco de Buenos Aires²⁵

²³ Sobre la venta de los ferrocarriles estatales consúltese Raúl Scalabrini Ortiz, *Historia de los ferrocarriles argentinos* (Buenos Aires, 1974), pp.221-224, 232-241.

²⁴ Sobre la ideología «laissez-faire» de Juárez Celman véase Luis Sommi, *La revolución del 90* (Buenos Aires, 1957), pp.27-31.

²⁵ D'Amico, *Buenos Aires*, p.107.

Durante más de treinta años el Banco de la Provincia de Buenos Aires (establecido en 1854) había dominado las finanzas argentinas²⁶. Finalmente, sus éxitos provocaron la envidia y preocupación de numerosos políticos y hombres de negocios. Con objeto de romper su monopolio de emisión de papel moneda, el Banco Nacional fue fundado en los años 1870, pero no fue sino hasta la siguiente década cuando este banco comenzó a amenazar seriamente a su rival provinciano. El Banco Nacional estableció sucursales en todas las provincias argentinas y contribuyó a la creación de un sistema monetario y crediticio unificado a nivel nacional. La expansión bancaria no se basaba únicamente en el crecimiento del mercado interno, sino que dependía de manera cada vez más acentuada de negocios en el exterior. El Banco Nacional, por ejemplo, se convirtió en el principal agente financiero internacional para el gobierno, encargándose del servicio de la deuda externa y de la negociación de nuevos préstamos de Europa. En 1886 el Banco dio un paso audaz al emitir diez millones de pesos-oro de sus propios bonos en Europa en colaboración con un sindicato de banqueros alemanes. El año siguiente asumió la responsabilidad por una transacción similar en beneficio del gobierno municipal de Buenos Aires, y posteriormente multiplicó sus actividades en los mercados monetarios europeos²⁷.

Un factor igualmente importante en el auge bancario de los años 1880 fue la prodigiosa expansión de los bancos hipotecarios. Una vez más, el papel del capital extranjero resultó determinante. En 1886 el Congreso

GRÁFICO VIII

argentino aprobó una ley por la cual se creaba el Banco Nacional Hipotecario, según el modelo de su contraparte provinciano, el próspero Banco Hipotecario de la Provincia de Buenos Aires. Durante los años de 1886-90, estos dos bancos emitieron la fabulosa suma de 150 millones de pesos-oro (equivalente a 30 millones de libras) en cédulas hipotecarias en varios mercados europeos, incluyendo los de Bélgica, Holanda, Francia, Inglaterra y Alemania²⁸.

La mecánica de la venta de las cédulas resultó ser uno de los instrumentos más eficaces de especulación jamás concebidos. Los grandes terratenientes de la región de la pampa y los dueños de bienes raíces de Buenos Aires (que eran los principales clientes de estos bancos) recibían cédulas hipotecarias a cambio de las escrituras de las propiedades en que se basaban las transacciones. Estos bonos hipotecarios eran negociables y podían ser vendidos por los agentes financieros en la Bolsa de Buenos Aires tanto como en el extranjero²⁹. Entretanto, los individuos que habían hipotecado sus propiedades estaban obligados a efectuar pagos regulares a los bancos de modo que éstos, a su vez, pudiesen cubrir los intereses de los bonos. Pero dada la compleja naturaleza de las transacciones, los bancos rara vez fueron capaces de determinar si el dinero se había invertido productivamente o si había sido empleado en aventuras especulativas. Dado que los bancos hipotecarios eran instituciones públicas, el gobierno se halló

²⁶ El ministro López observó en un discurso de 1890 ante el Congreso que durante un tercio de siglo el Banco de la Provincia de Buenos Aires «fue la columna sobre la cual descansaba la prosperidad de la provincia» *Memoria del Ministerio de Hacienda, 1890* (Buenos Aires, 1891), p. lvi. Para mayores detalles véase Horacio Cuccorese, *Historia del Banco de la Provincia de Buenos Aires* (Buenos Aires, 1972).

²⁷ El Banco Nacional desplazó al Banco de la Provincia y a bancos privados como Tornquist y Cia. y S. Hale y Cia. en numerosas negociaciones financieras internacionales del gobierno. Para un análisis perceptivo de la evolución bancaria véase Williams, *Argentine International Trade*, cap. 5.

²⁸ *The Money Market Review* publicó un artículo sobre las «cédulas» el 29 de marzo de 1890 en el cual hizo notar que: «Una porción de estos valores fue importada a Inglaterra por medio de algunos bancos de Londres pero la mayor parte pasó a los inversores de Europa continental a través de los bancos de París, Hamburgo, Berlín, Amsterdam, Frankfurt y otros centros financieros»

²⁹ Para detalles sobre los métodos utilizados para vender las «cédulas» véase Ferns, *Gran Bretaña y Argentina*, pp.370-71, 419-24; y Williams, *Argentine International Trade*, pp.73-85.

muy pronto atrapado en el servicio de un número inmenso de deudas privadas generadas por el aumento espectacular de los precios de las propiedades rurales y urbanas³⁰.

El número de fortunas obtenidas mediante la especulación con cédulas hipotecarias durante los últimos años de la década de 1880 fue inusitado, incluyendo a gran diversidad de individuos: ricos terratenientes, propietarios urbanos, especuladores, políticos y directores de bancos. De manera similar, un gran número de capitalistas se beneficiaron de las políticas cada vez más flexibles adoptadas por el Banco Nacional y el Banco Provincial para la concesión de créditos comerciales. Nada extrañamente, la corrupción floreció. Según un informe, el gobernador de la provincia de Buenos Aires, Máximo Paz (1886-1890), que era un hombre de pocos escrúpulos, había convertido en un hábito cotidiano el invitar a su casa al director del Banco Provincial para entregarle una lista de personas a las que debería concederse favores financieros al día siguiente³¹.

El eje de la fiebre financiera se localizaba en Buenos Aires, pero pronto políticos y capitalistas de otras provincias argentinas resolvieron tomar medidas para beneficiarse del auge bancario y especulativo. Hay que tener en cuenta, a este respecto, que Juárez Celman y varios de sus más cercanos colaboradores eran originarios de la provincia de Córdoba, donde conservaban importantes intereses comerciales. Hasta 1887, sin embargo, el capital bancario era escaso tanto en Córdoba como en otras regiones del interior del país, por lo que se dependía fundamentalmente del crédito otorgado por los bancos y firmas comerciales de Buenos Aires³². Con objeto de disminuir la dependencia financiera de las provincias, las autoridades nacionales y provinciales acordaron ratificar la llamada «Ley de los Bancos Garantizados» de 1887, la cual autorizaba a cualquier entidad bancaria a emitir billetes, siempre que compraran bonos-oro del gobierno por el valor total emitido.

Como resultado de esta ley, siete provincias que no poseían bancos (Santiago del Estero, la Rioja, Mendoza, San Juan, Catamarca, San Luis y Corrientes) pudieron establecer instituciones oficiales de crédito que pronto comenzaron a hacer circular una sorprendente cantidad de sus propios billetes. Al mismo tiempo, trece instituciones financieras ya existentes se aprovecharon de la ley para incrementar sus emisiones; entre éstas se contaban los bancos provinciales de Córdoba, Santa Fe. Entre Ríos y Buenos Aires.

La nueva legislación representaba, con algunas modificaciones, un intento por emular al sistema del Banco Nacional de los Estados Unidos³³. La élite argentina era consciente de la decisiva contribución de los bancos al desarrollo económico norteamericano y deseaba reproducir esta experiencia. No obstante, debe observarse que existían varias diferencias importantes entre los lineamientos básicos utilizados en los sistemas bancarios argentino y estadounidense. Un punto común consistía en asegurar que cada banco garantizase sus billetes con bonos negociables del gobierno que se mantendrían como fondos de reserva. Pero a diferencia de lo que sucedía en los Estados Unidos, donde prácticamente todos los bancos eran privados, en

³⁰ A principios de 1891 el embajador mexicano en Buenos Aires escribió un informe en el cual comentaba las causas de la especulación en tierras y bienes raíces: «En los días de prosperidad de esta Republica se hizo epidémica la fiebre de los negocios, las transacciones se multiplicaban, y los terrenos pasaban por manos de ocho a diez propietarios en una sola semana, aumentando su valor en cada nueva venta. De aquí que el precio nominal fuese enormemente mayor que el valor real. El banco daba dinero sobre propiedades que en realidad no valían la décima parte de la hipoteca que reportaban, y expedía cédulas hipotecarias sobre el valor nominal del terreno...» ASRE, LE-1678, carpeta L. E.1678, carta de Juan Sánchez Azcona, ministro de la Legación mexicana en Buenos Aires, fechada el 23 de marzo de 1891.

³¹ D'Amico, *Buenos Aires*, pp.109, 180-183.

³² Para información acerca de los proyectos financieros de los políticos cordobeses véase M. Candelari, M. González y D. Roca, *Inversiones extranjeras en Córdoba, 1870-1900*, (Universidad Nacional de Córdoba, 1975, pp.22-39.

³³ Sobre los paralelos entre la legislación bancaria de los Estados Unidos y Argentina consúltese Williams, *Argentine International Trade*, pp.55-64.

Argentina un gran número de las nuevas empresas de crédito eran instituciones públicas. De allí que los bancos provinciales argentinos obtuviesen la mayor parte de su capital mediante la negociación de préstamos externos garantizados por los ingresos del Estado.

En los años de 1886, 1887 y 1888, los políticos cordobeses autorizaron tres emisiones sucesivas de bonos en Europa por un total de 16 millones de pesos oro. Medidas similares fueron adoptadas por las autoridades de virtualmente todas las provincias argentinas. Por consiguiente, el valor total de las deudas externas provinciales llegó a superar los 35 millones de libras para el año de 1890 (véase cuadro V). En teoría, el grueso de dichos fondos debía utilizarse para fortalecer las cuentas de reserva de los bancos provinciales y para respaldar los billetes que pusieron en circulación, En la práctica, sin embargo, los gerentes de los bancos se dedicaron a canalizar la mayor parte del oro extranjero hacia negocios especulativos³⁴.

En resumen, las novedosas reformas no fortalecieron la autonomía del sistema bancario argentino, sino que tendieron a acentuar su dependencia de los mercados monetarios extranjeros. Al mismo tiempo, las finanzas del gobierno nacional se vieron comprometidas por las irresponsables políticas de los directores de los bancos estatales. En total, el gobierno nacional entregó 200 millones de pesos oro en bonos a estos bancos como garantía por la emisión de una cantidad equivalente de billetes bancarios. Pero los bancos pagaron menos de 80 millones de pesos oro por estos valores. Como resultado, la tesorería nacional se encontró en la situación de tener que garantizar una inmensa suma de papel moneda con reservas equivalentes a menos del 40 por 100 de esa suma. Como era de esperarse, la depreciación del papel moneda se intensificó, provocando un alza extraordinaria en el valor del oro. Las cotizaciones del oro subieron de 35 en 1887 a 48 en 1888, 91 en 1889, 151 a principios de 1890 y, finalmente, a 310 para abril de 1890. A medida que la inflación se aceleraba, diversos grupos de especuladores nativos y extranjeros añadían leña al fuego, causando estragos en los mercados monetarios, en la Bolsa de Buenos Aires y en el Mercado de bienes raíces³⁵.

La fiebre financiera en Uruguay: 1887-1890

El Auge bancario de finales del decenio de 1880 no fue un fenómeno exclusivamente argentino. Un proceso similar también tuvo lugar en Uruguay, donde, a partir de la reforma financiera de 1883, se produjo una rápida expansión en todas las ramas de actividad económica, incluyendo la ganadería, la construcción urbana, los ferrocarriles y, por supuesto, la banca. Aunque el motor del capitalismo uruguayo era alimentado principalmente por factores domésticos, un elemento externo que contribuyó a impulsar el proceso fue la migración de capital y de capitales desde Buenos Aires a Montevideo.

El hecho de que los capitalistas argentinos se interesan por extender sus actividades a Uruguay no resultaba sorprendente. Durante más de medio siglo Montevideo había sido un *entrepot* mercantil clave, sirviendo de intermediario para el comercio de las provincias del litoral argentino, Entre Ríos, Santa Fe, y Corrientes, así como para el comercio del estado brasileño de Río Grande do Sul. Ya a comienzos de los años de 1850, audaces empresarios como el banquero brasileño Mauá y su socio, el especulador Buchental, habían percibido las ventajas que ofrecía Montevideo para una variada gama de transacciones financieras y comerciales. Mauá estableció el primer banco moderno del Uruguay y siguió activo en negocios financieros y de bienes raíces hasta 1875. Desde los años 1870-73, por otra parte, varios grupos de capitalistas

³⁴ De acuerdo con una investigación oficial las autoridades de la Provincia de Córdoba dispusieron en forma ilegal de fondos por un valor aproximado de 70 millones de pesos. Williams, *Argentine International Trade*, pp.63-66.

³⁵ Sobre la especulación en oro en Buenos Aires véase A. G. Ford, *El patrón oro, 1880-1914: Inglaterra y Argentina* (Buenos Aires, 1966), pp. 231-239.

de Buenos Aires tomaron posiciones en la capital uruguaya, participando en el primer empréstito externo de la república³⁶.

A partir de 1880, los vínculos financieros entre Argentina y Uruguay se reforzaron. En 1883 la firma financiera de Buenos Aires, S. B. Hale y Cia., negoció un préstamo extranjero para la ciudad de Montevideo a través de la banca de Baring Brothers. Al mismo tiempo, el Banco de Londres y Río de la Plata, que hasta entonces había operado principalmente en Argentina, intensificó sus operaciones en Uruguay. El presidente del banco, George Drabble, se hizo cargo de la más importante empresa de transportes local, el Ferrocarril Central de Uruguay, y obtuvo capital de Gran Bretaña para construir cientos de kilómetros de nuevos ramales³⁷.

Pero el ejemplo contemporáneo más espectacular del efecto de esta invasión de capitalistas extranjeros sobre las finanzas uruguayas se encuentra en las actividades del extraordinario aventurero y empresario, Emilio Reus, durante los años de 1887-1890. Reus llegó a ser considerado como prototipo del banquero especulador en ese periodo de furia financiera. Nacido en Tarragona (España), se radicó primero en Madrid, donde obtuvo una amplia auge breve notoriedad como abogado, político, autor teatral y editor. En 1885, después de perder una fortuna en la Bolsa de Madrid, emigró a Argentina, presumiblemente para escapar a sus acreedores. En Buenos Aires consiguió empleo como cronista financiero en el periódico *La Patria* y pronto se dedicó a especular en la Bolsa bonaerense. Otra racha de pérdidas le condujo a trasladar sus talentos financieros a un nuevo escenario y, a principios de 1887, se dirigió a Montevideo.

Fue precisamente en ese momento cuando comenzaba a gestarse un importante auge bancario en la capital uruguaya. Los grandes bancos privados, el Banco Comercial y la agencia del Banco de Londres y Río de la Plata, dominaban el mercado crediticio local, aunque enfrentaban una competencia creciente por parte de algunas firmas financieras menores. El presidente uruguayo, el general Tajés, no se oponía a la proliferación de bancos, pero deseaba el establecimiento de una institución de crédito fuerte que pudiera servir simultáneamente como *point d'appui* financiero para el gobierno y como fuente de crédito para agricultores y ganaderos. Emilio Reus aprovechó la oportunidad, organizando una sociedad de capitalistas que incluía a financieros y comerciantes argentinos como Edward Casey, Thomas Duggan, Emilio Bunge y Eduardo Agarragaray, quienes ofrecieron aportar el capital para fundar un Banco nacional. Poco después, se estableció el Banco Nacional de la República Oriental de Uruguay, con Emilio Reus como su primer gerente³⁸.

Aunque los objetivos oficiales del Banco Nacional consistían en estabilizar las finanzas oficiales y promover el desarrollo rural, sus operaciones estimularon más bien la inestabilidad y la especulación financiera³⁹.

La primera transacción importante que realizó Reus (junto con la casa bancaria londinense de Baring) fue la adquisición de un gran porcentaje de los bonos internos de 1886 a bajo precio. La firma Baring negoció un préstamo externo de cuatro millones de libras para el gobierno

³⁶ Acerca de las actividades de Maua en Uruguay véase Lidia Besouchet, *Maua en el Río de la Plata: prólogo a la correspondencia política* (Buenos Aires, 1942); y Marchant, *Maua*, pp.151-54, 176-78. La firma argentina que sirvió como agente para el empréstito uruguayo de tres millones de libras de 1871 fue la de Lumb y Wanklyn, dueños del Banco Mercantil Argentino.

³⁷ Para información sobre los intereses de Drabble en Uruguay véase David Joslin, *A Century of Banking in Latin America* (Londres, 1963), pp.39-40, 133-139.

³⁸ Sobre las actividades de Reus véase Carlos Visca, *Emilio Reus y su época* (Montevideo, 1963); Raúl Montero Bustamante, *El Banco Comercial y la época de Reus* (Montevideo, 1966); y J. Ferrando, *Reseña del crédito público del Uruguay* (Montevideo, 1969), pp.97-101.

³⁹ De acuerdo con los historiadores Baran y Nahum, el Banco Nacional contribuyó al financiamiento de numerosas empresas agrícola/ganaderas. Bernardo Nahum y José P. Barran, *Historia rural del Uruguay* (Montevideo, 1971), II, pp.460-472.

uruguayo para permitir el canje de los bonos internos por bonos externos, produciendo una elevada utilidad para los socios. Un segundo proyecto de Reus y su grupo consistió en la creación de una gran empresa de construcción y de bienes raíces que tenía la meta de promover el desarrollo de dos importantes barrios suburbanos de Montevideo, ambos bautizados con el nombre de Reus.

En 1889, tras incurrir en algunas especulaciones que produjeron grandes pérdidas, Reus tuvo que liquidar la mayor parte de sus acciones en bancos y compañías. Pero una vez más – como el ave fénix– el audaz financiero se las compuso para reunir el capital necesario para lanzar una última y formidable operación especulativa. Creó dos nuevos bancos, la Sociedad de Crédito Argentino en Buenos Aires y el Banco Trasatlántico en Montevideo. Pero ambas empresas sólo lograron sobrevivir unos pocos meses, siendo arrasadas por la crisis de 1890. Un año más tarde, arruinado e indigente, Emilio Reus murió en un pequeño apartamento en Montevideo.

Reus y sus empresas, sin embargo, no fueron los únicos golpeados por la crisis de aquellos años. En 1890 cerró sus puertas el Banco Nacional de Uruguay, haciendo tambalear a los demás bancos y provocando un pánico en la Bolsa de Montevideo. En Buenos Aires, los años de 1890 y 1891 presenciaron la quiebra del Banco Nacional, el colapso de los bancos hipotecarios y el hundimiento del Banco de la provincia de Buenos Aires. Simultáneamente, cientos de firmas mercantiles de ambas ciudades fueron arrolladas por la crisis. Un resultado final, pero no menos significativo, de la debacle financiera en Buenos Aires y Montevideo fue su impacto sobre el mercado de Londres, provocando el famoso pánico Baring. Este suceso ilustraba hasta qué punto los más poderosos bancos europeos se habían involucrado en las vicisitudes de las finanzas de Río de la Plata.

Los banqueros europeos: rivalidad y colaboración

Aunque no existían dudas de que las políticas de los gobiernos argentino y uruguayo hayan desempeñado un papel central en desatar el fenomenal auge crediticio de los años 1880, sería erróneo olvidar que los bancos extranjeros echaron gran cantidad de leña a la caldera financiera. La disponibilidad de excedentes de capital en los mercados monetarios europeos estimuló a los banqueros a canalizar fondos hacia Río de la Plata. En los primeros años de la década el flujo fue adquiriendo fuerza; luego se convirtió en un torrente incontrolado. En mayo de 1887 el *Money Market Review* se refería entusiásticamente al auge de los valores sudamericanos, describiendo a Argentina como «los Estados Unidos de Sudamérica». Todavía en abril de 1889 el mismo periódico afirmaba:

Incluso en este momento, ¿qué mejor elección puede hacer un inversionista deseoso de obtener intereses del 4 ó 5 por 100 [algo cada vez más difícil de conseguir] que invertir en Bonos del Estado y Ferrocarriles Argentinos, añadiendo una mezcla de bonos de Brasil y Chile?⁴⁰

¿Pero por qué estaban tan ansiosos los inversores europeos por colocar sus capitales en Argentina? Las elevadas tasas de utilidad en las inversiones públicas y privadas ofrecen una importante explicación. Pero había otras razones adicionales. Argentina y Uruguay eran, de hecho, muy buenos riesgos de crédito. En los años de 1880 disfrutaban de un nivel de comercio exterior equivalente a entre seis y siete libras per cápita por año, mientras que en la mayor parte de las demás naciones latinoamericanas las cifras no superaban una o dos libras per cápita. Según el mayor experto contemporáneo en estadísticas, Michael Mulhall, el ingreso per cápita de los habitantes de Uruguay y de las provincias del litoral argentino era similar al de Canadá, los Estados Unidos y Australia⁴¹. Un nivel semejante de prosperidad no podía ser pasado por alto por

⁴⁰ *The Money Market Review*, April 13, 1889.

⁴¹ Para comparaciones del ingreso per/cápita en distintos países véase Michael Mulhall, *Handbook of the River Plate* (Buenos Aires y Londres, 1885), pp.17, 19, 88.

los banqueros extranjeros que, por consiguiente, lucharon por expandir su participación en los lucrativos negocios del Río de la Plata.

Aunque el grueso de los fondos que llegaron a Argentina y Uruguay se originaban en la Bolsa de Londres, también hay que tener en cuenta el flujo paralelo de capital que procedía de otros centros financieros de Europa. De particular importancia fue el papel desempeñado por París y Bruselas como mercados para los bonos y las cédulas hipotecarias argentinas, pero asimismo habría que señalar la creciente participación de las Bolsas de Berlín y Frankfurt en el carnaval financiero. Inevitablemente, el dinero atraía más dinero. El *Money Market Review* subrayaba el carácter cosmopolita del negocio del crédito:

Los poseedores de valores argentinos deberían considerar cuán vastos y extendidos son los intereses involucrados en el mantenimiento del crédito argentino. Cuatro o cinco de los principales Bancos (de Londres) están identificados con sus emisiones de bonos; y lo mismo puede decirse de los establecimientos de París, Berlín y otros centros continentales de finanzas. Ya no es como en los viejos tiempos cuando las relaciones del Gobierno argentino con Europa se conducían a través de sólo uno o dos canales⁴².

El empréstito argentino para ferrocarriles de 1881 había señalado el ingreso de los banqueros franceses al negocio de compraventa de los bonos del Río de la Plata. De ahí en adelante, varios destacados bancos parisinos como el Comptoir D'Escompte, el Banque de Paris et Pays Bas y la Société Générale tomaron participaciones en otros siete préstamos para el gobierno nacional, mientras que otras firmas franceses menores participaron en ocho empréstitos provinciales de Argentina⁴³. En las transacciones mayores los financieros franceses tendían a unirse con firmas bancarias británicas, formando consorcios amplios para garantizar el éxito en la colocación de los títulos. Aún así, la participación francesa comenzó a representar una amenaza para los bancos británicos, acostumbrados a monopolizar las finanzas sudamericanas.

Poco después, los financieros ingleses se vieron amenazados por otro flanco cuando dos poderosas firmas alemanas, los Bancos Deutsche y Disconto, establecieron cabezas de playa en Buenos Aires a finales del decenio de 1880. Estos bancos negociaron préstamos internacionales para el gobierno argentino, para el Banco Nacional y para el Municipio de Buenos Aires⁴⁴. La ofensiva financiera alemana ha sido relacionada por algunos historiadores con una nueva estrategia geopolítica de Bismarck, aunque existen evidencias que sugieren que los factores estrictamente económicos ejercieron una mayor influencia. Las empresas comerciales e industriales alemanas estaban empeñadas en la conquista de los mercados latinoamericanos. Simultáneamente, los bancos alemanes se vieron forzados a impulsar la exportación de capital debido a la creciente abundancia de dinero en las Bolsas de Frankfurt y Berlín⁴⁵.

No obstante la competencia, los bancos londinenses siguieron controlando la mayor parte de las transacciones financieras con el Río de la Plata. A diferencia de sus rivales alemanes y franceses, quienes invariablemente operaban en grupos o «sindicatos de bancos», los financieros británicos generalmente adoptaban una estrategia más individualista. Los merchant banks londinenses de primera categoría que contrataron préstamos para Argentina y Uruguay sumaban al menos una docena. Los más conocidos eran Stern Brothers, J. S. Morgan, C. De Murrieta,

⁴² *The Money Market Review*, 26 de noviembre de 1887.

⁴³ Sobre los empréstitos franceses para Argentina véase C. Marichal «Los banqueros europeos» pp.54-62; y D. Regalsky, «Inversiones francesas en empréstitos públicos nacionales, 1880-1890» ponencia, Asociación Argentina de Historia Económica, VI Jornadas de Historia Económica (Córdoba, 1984).

⁴⁴ Sobre la participación de los banqueros alemanes en las finanzas argentinas véase Marichal, «Los banqueros europeos» pp.63-68.

⁴⁵ Un breve resumen de la venta de bonos extranjeros en los mercados alemanes se encuentra en Max Wirth, «The Crisis of 1890» *Journal of Political Economy* (Londres, marzo de 1893), pp.227-229.

Morton/Rose. L. Cohen and Sons, Glyn/Mills y, por supuesto, Baring Brothers, de las finanzas argentina o uruguaya. Murrieta, por ejemplo, se aplicó a la negociación de préstamos para los gobiernos provinciales de Entre Ríos y Santa Fe, así como para el ferrocarril Central del Norte. Morton/Rose tendía a especializarse en la venta de bonos para el Ferrocarril Oeste de la Provincia de Buenos Aires. L. Cohen and Sons participaba en emisiones de bonos para San Juan y Buenos Aires, mientras que Morgan tomaba el préstamo para las obras públicas de 1886 y financiaba una empresa ferroviaria privada⁴⁶.

El banco más poderoso, el de Baring Brothers –considerado, junto con N. M. Rothschild, líder de la comunidad bancaria mercantil británica–, estaba empeñado en actividades más amplias y diversificadas que cualquiera de sus rivales. Se encargó de los préstamos externos de 1883 y 1888 del gobierno uruguayo; al mismo tiempo, encabezó la mayor parte de los consorcios de Bancos europeos que vendieron bonos del gobierno argentino durante los años de 1880, y no desdeñó ni los préstamos provinciales ni los municipales de Buenos Aires y Montevideo⁴⁷.

A pesar del volumen de las operaciones de Baring en el terreno de las finanzas de Argentina y Uruguay, éstas resultaron menos arriesgadas que sus incursiones en el campo de las finanzas privadas. La participación de Baring en las audaces especulaciones de Emilio Reus en Montevideo ya han sido comentadas. Igualmente atrevido e imprudente fue el intento de Lord Revelstoke (socio principal del banco) de apropiarse de la empresa de obras de salubridad de la ciudad de Buenos Aires. Críticos británicos y argentinos de la operación acusaron a Revelstoke de haber sobornado al presidente Juárez Celman y al ministro Eduardo Wilde con la cantidad de 180,000 libras para obtener la concesión⁴⁸. Pero más allá de las acusaciones, el hecho fue que la compra de la empresa de aguas municipal resultó ser un desastre financiero para el banco, ya que recargó la cartera de Baring con una gran cantidad de valores que resultaron invendibles en medio del desastre financiero de 1889 y 1890.

En resumen, el número de firmas financieras europeas que llegaron a participar en las finanzas argentinas y uruguayas fue sorprendentemente alto. Y como sucede una y otra vez en el mundo de la banca internacional, la intensa rivalidad empujó a los banqueros a aceptar riesgos excesivos, por considerar que si no participaban en el auge, perderían grandes oportunidades⁴⁹. Pero para mediados del año 1889, la mayoría de los capitalistas europeos habían comenzado a retraerse, temiendo la posibilidad de un «crac» financiero en Argentina y Uruguay. Paradójicamente, fue la firma de Baring Brothers (que había conquistado una formidable reputación gracias a sus prácticas conservadoras y prudentes) una de las pocas casas que no advirtió el cambio producido en los mercados financieros. Todavía en la primavera de 1890 intentó colocar dos millones de libras de una emisión reciente de bonos uruguayos en la Bolsa de Londres. Poco después, llegaron noticias de la crisis bancaria y mercantil de Montevideo (mayo de 1890), de la revolución política en Buenos Aires (julio de 1890) y de la posibilidad de una suspensión de pagos por parte de los gobiernos de Argentina y Uruguay. Al poco tiempo, la firma de Baring se encontró al borde de la bancarrota y, por consiguiente, fue incapaz de apuntalar a sus clientes sudamericanos. Una vez más, la transición del auge a la depresión socavó a las más dinámicas economías latinoamericanas y sacudió a la comunidad bancaria internacional. El resultado inevitable fue una nueva crisis de la deuda.

⁴⁶ Para información adicional sobre la operación de estas firmas bancarias en el Río de la Plata véase C. Marichal, «La deuda externa y las finanzas del estado argentino, 1862-1890» manuscrito inédito.

⁴⁷ Baring Brothers encabezó los sindicatos bancarios que emitieron los empréstitos nacionales argentinos de 1882, 1885, 1888 y 1889. Véanse detalles en Apéndice 3.

⁴⁸ La prensa financiera ofreció cifras diversas sobre el monto de las sumas pagadas a Juárez Celman y Wilde; 180,000 libras fue la estimación mas baja y 320.000 la mas alta. Véase *The Weekly Bulletin*, June 20, 1891, citado por Milciades Pena, *Alberdi, Sarmiento, el 90* (Buenos Aires, 1973), p.12.

⁴⁹ Para información sobre las tácticas agresivas adoptadas por los banqueros europeos véase Horacio Cuccorese, «La versión histórica argentina sobre la crisis de Baring Brothers en 1890» en Academia Nacional de Historia, *Investigaciones y Ensayos*, XX, (Buenos Aires, 1976), pp.312-315.

6. El pánico Baring de 1890

«La suspensión del pago de la deuda exterior habría consumado la catástrofe de la casa Baring, habría afectado al Banco de Inglaterra, y habría agravado la situación alarmante que se produjo en el mercado de Londres con todos los caracteres del pánico y de una crisis galopante.»

Vicente Fidel LÓPEZ, ministro de Hacienda ante el Congreso de Argentina, 5 de mayo, 1891.

En la mañana del sábado 8 de noviembre de 1890, tres de los líderes financieros de la City, Everard Hambro, Lord Revelstoke y William Lidderdale, se reunieron privadamente para discutir la suerte del que probablemente era el más prestigioso banco privado de Londres. Revelstoke (director de la casa Baring) informó a Lidderdale (gobernador del Banco de Inglaterra) que ignoraba si su firma podría seguir operando o «si tendremos que parar»¹. Las implicaciones eran ominosas, pues la bancarrota de Baring Brothers amenazaba desencadenar un pánico financiero y quizá una depresión económica de primera magnitud.

El martes 10, Lidderdale se reunió con Goschen, ministro de Hacienda, para pedir su ayuda. En primer lugar, le solicitó que intentara persuadir a la casa Rothschild para transferir una elevada cantidad de oro del Banco de Francia al Banco de Inglaterra lo más rápidamente posible. En segundo lugar, pidió que se presionara al gobierno argentino para que pagara a Baring sus deudas atrasadas. Para el miércoles, tres millones de libras esterlinas en oro llegaron de París; al mismo tiempo, el Banco de Inglaterra obtuvo otro millón y medio de libras vendiendo bonos del Tesoro al agente financiero del gobierno ruso. Aunque se suponía que estas medidas podrían eliminar o, al menos, disminuir el pánico, el volumen de pagarés de Baring que llegaron al Banco de Inglaterra para ser descontados resultó mucho mayor de lo esperado. En consecuencia, Lidderdale no tuvo otra alternativa que poner en marcha una campaña para unir a toda la comunidad bancaria londinense en una complicada operación de salvamento. Entre el viernes y el sábado logró convencer a los más prestigiosos de los *merchant banks* -Rothschild, Glyn/Mills, Hambros, Raphael, J. S. Morgan, Antony Gibbs, Smith, Payne and Smith Brown/Shiple y Robarts-, así como a los principales bancos de depósitos para juntar recursos por un total de 17 millones de libras en respaldo de Baring². En las semanas siguientes gran parte de los pasivos de la casa bancaria fueron liquidados y para principios de 1891 el mercado británico logró estabilizarse.

Al igual que en crisis anteriores, los analistas financieros europeos se apresuraron a buscar un chivo expiatorio, En este caso, los culpables eran fácilmente identificables. La firma de Baring Brothers había desestabilizado el mundo financiero al comprometerse en una gran variedad de operaciones

¹ John Clapham, *The Bank of England, A History, 1797-1914* (Cambridge, 1944), II, p.328.

² Ibid., pp.332-333; para información adicional véase Ministerio de Hacienda, *Memoria del Ministerio de Hacienda, 1890* (Buenos Aires, 1891), pp. xix-xxi.

sudamericanas, dejándose seducir por los políticos argentinos y uruguayos en especulaciones irreflexivas, aunque potencialmente rentables³

¿Pero qué parte correspondía a Baring Brothers en el desencadenamiento de la crisis en el Río de la Plata y en Londres? El prestigioso periódico *The South American Journal* defendía a Baring argumentando:

Las infortunadas circunstancias que han conducido a la gran casa de Bishopsgate Street a un callejón sin salida no se relacionan únicamente con sus amplios intereses en Sudamérica sino además con el desequilibrio general de los mercados financieros en todo el mundo. Sus transacciones en Norteamérica y en todo los países de Europa eran todavía mayores que la identificadas con el Río de la Plata, y la prolongada depresión de los bonos norteamericanos debió tener una influencia sumamente perturbadora sobre sus negocios⁴.

Era cierto que este poderoso banco inglés poseía extensos intereses en Canadá, Baring participaba desde tiempo atrás en la financiación de ferrocarriles; en los Estados Unidos participó (a través de firmas asociadas) en la gran reorganización de los monopolios ferroviarios que tuvo lugar a finales de los años 1880; y en Francia estuvo comprometido en la resolución de la gran especulación en cobre que causó el colapso del poderoso banco parisino, el *Comptoir D'Escompte*, en 1889⁵.

Pero independientemente de la diversidad de sus compromisos, no hay duda de que en noviembre de 1890 la hoja de balance de Baring indicaba que la firma se había sobrecargado con valores argentinos por un total de unas 5.700.000 libras. En principio, vendiendo estos títulos se podía proceder a liquidar una parte sustancial de los 21 millones de libras de los débitos de Baring⁶. Pero dada la tendencia deprimida de la Bolsa no resultaba fácil o inclusive posible obtener compradores para los bonos argentinos. La suspensión de pagos del servicio de la deuda por parte del Banco Nacional de Buenos Aires (unos seis meses antes) había provocado un descenso precipitado del valor de los bonos externos argentinos en los mercados monetarios. Si la casa Baring intentaba vender dichos títulos en la Bolsa de Londres, no sólo sufriría enormes pérdidas, sino que podría debilitar el mercado y posiblemente precipitar un colapso en gran escala. Así pues resultaba imperativo para el conjunto de la comunidad financiera de Londres sacar a flote al viejo banco al mismo tiempo que actuaban para reestructurar la deuda externa argentina.

³ La prensa financiera crítico al conjunto de banqueros involucrados en los empréstitos rioplatenses, pero atacó con particular virulencia a Baring Brothers y a los bancos estatales de Argentina. Véase, por ejemplo, W.R. Lawson, «Gaucho Banking» *The Bankers Magazine*, vol. 51 (Londres, enero de 1891), 33-52.

⁴ *The South American Journal*, 22 de noviembre de 1890.

⁵ Acerca de los intereses de Baring en Canadá véase T. Naylor, *The History of Canadian Business*, I, 267-275. Sobre la desastrosa especulación en cobre en París en 1889 véase Max Wirth, «The Crisis of 1890» *Journal of Political Economy*, I (marzo de 1893), p.220-222; y Claudio Jannet, *Le Capital, la Speculation et la Finance au XIXe siecle* (Paris, 1892), pp.322-331.

⁶ De acuerdo con *The South American Journal*, en su edición del 13 de junio de 1891, la cartera de Baring contenía 5.700.000 libras en valores argentinos, 2.100.000 libras en bonos uruguayos y 1.100.000 libras en bonos de otros gobiernos latinoamericanos a principios de noviembre de 1890.

El pánico de Baring de 1890 fue una crisis intensa, pero relativamente breve. Reflejó un debilitamiento pasajero de la actividad comercial, industrial y bancaria en diferentes partes del mundo, pero no fue el heraldo de una depresión internacional prolongada como lo fue la crisis de 1873. Y, en este sentido, es probable que acierten los historiadores económicos al argumentar que la tormenta financiera de 1890 puede definirse esencialmente como una crisis angloargentina⁷. No obstante, conviene señalar varios aspectos que dan cuenta de su importancia y demuestran la creciente complejidad de las relaciones entre los Estados deudores de Latinoamérica y los acreedores europeos.

Para empezar, debe observarse que a diferencia de crisis anteriores que fueron provocadas por el comienzo de una recesión en una o más naciones industriales del Atlántico Norte, la de 1890 fue desencadenada fundamentalmente por la quiebra de la economía argentina. Más que cualquier otro factor, fue el hundimiento de los bancos estatales argentinos y del propio gobierno lo que condujo a la bancarrota de Baring Brothers. Tales consecuencias eran testimonio de la creciente interdependencia de la economía capitalista a escala mundial.

Los efectos del pánico no tardaron en sentirse en otras naciones latinoamericanas en tanto que provocó una marcada reducción en el flujo de capital extranjero. Durante la década de 1890-1900, los banqueros europeos se mostraron reacios a extender más préstamos a los gobiernos de la región, temiendo sufrir la misma suerte que Baring. De hecho, no sería sino hasta comienzos del siglo xx que la corriente de capitales externos a Latinoamérica se reanuda a gran escala. Pero el congelamiento de los préstamos internacionales no fue la única consecuencia importante de la crisis. El precio que Argentina, en particular, tuvo que pagar por haber adoptado políticas de expansión demasiado ambiciosas fue alto. La reestructuración de la deuda externa argentina tardó más de una década en completarse (siendo la más compleja de todas las negociaciones financieras de la historia latinoamericana realizadas hasta esa fecha) y resultó extremadamente onerosa para la sociedad argentina. Condujo a la imposición de impopulares medidas de austeridad, a una reducción impresionante de los salarios reales y a la liquidación de las principales empresas estatales que pasaron a manos de banqueros extranjeros. Condujo, en fin, a la capitulación frente a las demandas de los tenedores de bonos y de los administradores de las empresas de capital extranjero que operaban en la región del Río de la Plata. En otras palabras, como resultado de la quiebra de Baring, el gobierno argentino se vio forzado a aceptar los dictados de la comunidad bancaria internacional en virtualmente todas las esferas de la economía.

Para los demás países deudores latinoamericanos la crisis angloargentina de 1890 subrayó los riesgos del negocio de los empresarios internacionales y demostró los peligros de promover un modelo de crecimiento económico que se apoyaba fundamentalmente en fuentes de capital externas. Para los acreedores europeos, en cambio, los acontecimientos de aquel año reflejaron hasta qué punto una crisis política y económica en un país latinoamericano podía afectar a

⁷ En un estudio clásico sobre las crisis financieras de la época se hizo hincapié en que la crisis de 1890 fue esencialmente un pánico anglo/argentino y que no contribuyó a desatar la crisis más extendida de 1893. W.J. Lauck, *The Causes of the Panic of 1893* (Boston, 1907), caps. 1 y 5.

los mercados financieros de las más poderosas naciones capitalistas. Poco importaba ya que Buenos Aires estuviera a casi trece mil kilómetros de Londres. El tableteante mensaje telegráfico que anunciaba el estallido de una revolución política y del caos financiero en el Río de la Plata produjo un impacto casi inmediato en las transacciones del Royal Stock Exchange.

Caos financiero y político en Argentina

La crisis de Buenos Aires tuvo un prolongado período de gestación que abarcó el año anterior al colapso de Baring. Violentas fluctuaciones en los precios del oro y de las acciones en el mercado bursátil, así como en los valores de la propiedad urbana y rural socavaron la economía. Estas circunstancias provocaron una creciente agitación social que finalmente explotó en una violenta aunque breve insurrección⁸. A pesar de los síntomas de creciente desorden, la administración Juárez Celman no reaccionó decisivamente sino que continuó su peligroso juego sobre la cuerda floja que se balanceaba entre el auge y la depresión.

Hasta principios de 1890, la mayor parte de las clases propietarias argentinas -hacendados propietarios urbanos, comerciantes, banqueros y políticos- permanecieron deslumbrados por el fantástico carnaval especulativo, desdeñando los signos de inminente catástrofe. Sin duda, el vigor del auge económico parecía justificar el comportamiento de los capitalistas argentinos y extranjeros que azuzaron la fiebre de negocios. Durante el año de 1889 las ventas de bienes raíces en Buenos Aires sobrepasaron los 300 millones de pesos, diez veces más que en 1886⁹. Docenas de nuevas compañías se registraron en la Bolsa bonaerense, en donde la suma de transacciones alcanzó mil millones de pesos. Una gran parte de estas compraventas representaban operaciones especulativas, pero la masa de billetes y cédulas hipotecarias que los bancos oficiales lanzaron a la calle aseguraba que el torbellino financiero se intensificaría. Para fines de 1889, los bancos estatales habían puesto en circulación casi 200 millones de pesos de sus billetes y los bancos hipotecarios habían vendido cédulas por valor de 350 millones de pesos¹⁰.

El auge en la banca, los bienes raíces y las sociedades anónimas no tenía únicamente un origen local, pues como ya se ha señalado, los capitalistas extranjeros también desempeñaron un papel importante. La mayor parte de las cédulas hipotecarias argentinas fueron adquiridas por inversores en Bélgica, Francia, Alemania y Gran Bretaña. Durante 1889, por otra parte, financieros europeos y especialmente británicos invirtieron más de 100 millones de pesos oro en una gama de empresas privadas en el país sudamericano: ferrocarriles,

⁸ Véase, por ejemplo, Ferns, *Gran Bretaña y Argentina*, cap.14; y A.G. Ford, «Argentina and the Baring Crisis of 1890» *Oxford Economic Papers*, new series, 8, No.2 (junio de 1956), pp.127-150.

⁹ El estudio clásico de la revolución de 1890 en Buenos Aires es Luis Sommi, *La revolución del 90* (Buenos Aires, 1957).

¹⁰ Las ventas de bienes raíces en Buenos Aires en este periodo han sido estudiadas por O. Yujnovsky, «Políticas de vivienda en la ciudad de Buenos Aires, 1880-1914» *Desarrollo Económico*, No. 54 (Buenos Aires, julio-septiembre de 1974), pp.330-361. Una novela contemporánea que describe la especulación bursátil de los años de 1880 es la de Julian Martel, *La bolsa* (Buenos Aires, 1898).

tranvías, plantas de electricidad, empresas para suministro de gas, bancos, compañías de exportación-importación y estancias¹¹.

No todas las clases sociales fueron engañadas por las ilusiones de grandeza económica. La rápida depreciación de la moneda argentina pronto empezó a corroer el ingreso real de los trabajadores rurales y urbanos. En agosto de 1889 se desataron huelgas masivas entre los trabajadores portuarios de Buenos Aires. En septiembre estallaron huelgas entre los empleados de varias compañías de ferrocarriles, y en octubre miles de obreros de la construcción de la capital llevaron a cabo una serie de manifestaciones y paros. Las autoridades respondieron encarcelando líderes sindicales, pero no llegaron al punto de declarar las huelgas ilegales. Como afirmaba *El Nacional* en un editorial publicado el 4 de octubre de 1889:

Los movimientos obreros tienen su razón de ser y no hay por qué desviarlos de su cauce natural para entrar en una guerra de clases que sería perjudicial a todos...¹².

Para comienzos de 1890, sin embargo, la paciencia de los obreros y de la clase media se agotó cuando el aumento del precio del oro alcanzó su apogeo, reduciendo el valor del peso y produciendo un descenso igualmente agudo en los salarios reales y en los valores de la propiedad. La febrero, el oro subió a 218 pesos, en marzo a 240 y en abril llegó a 310. Mientras tanto, Juárez Celman y sus ministros aprobaron una sucesión de reformas monetarias y financieras poco ortodoxas que únicamente añadieron más leña al fuego. Por ejemplo, la suspensión de las transacciones en oro en la Bolsa (decretada en marzo de 1889) originó un enorme mercado negro de divisas y metales preciosos. Con el fin de proteger el peso contra futuras devaluaciones, el ministro Varela ordenó al Banco Nacional vender sus reservas de oro, medida que solamente consiguió socavar aún más el valor de la moneda nacional. Dicha situación no podía corregirse ya que el gobierno no revocó la autorización a los bancos nacionales y provinciales para seguir emitiendo un gran volumen de billetes y cédulas hipotecarias.

El exceso de papel moneda, los déficits del gobierno, la sangría de oro y el excesivo número de préstamos bancarios sin garantías se confabularon para producir una peligrosa coyuntura financiera. Tan crítica llegó a ser la situación que para marzo de 1890, la tesorería nacional, el Banco Nacional y el Banco de la Provincia de Buenos Aires estaban virtualmente en bancarrota¹³. El Ministerio de Hacienda efectuó un intento desesperado por obtener fondos vendiendo los más rentables ferrocarriles del Estado, incluyendo el Ferrocarril Oeste y las restantes ramales de las líneas Andina y Central Norte, a grupos de inversionistas

¹¹ Para series estadísticas de las inversiones extranjeras en Argentina en este periodo véase Williams, *Argentine International Trade*, cap. 6.

¹² Citado en L. Sommi, *La revolución del 90*, pp.105-106.

¹³ Que Juárez Celman no se percató de los peligros implícitos en su política financiera parece manifiesto. Sin embargo, un estudio reciente argumenta que en realidad las políticas adoptadas entre 1887 y 1889 presuponían una audaz estrategia financiera que tenía la finalidad de obligar al capital extranjero a participar en el desarrollo económico argentino a pesar de peligros reconocidos. Véase Tim Duncan, «La política fiscal durante el gobierno de Juárez Celman: una audaz estrategia financiera internacional» *Desarrollo Económico*, 23, No. 89, (abril-junio de 1983), pp.11-34.

británicos. Estas medidas provocaron airadas protestas entre los partidos de oposición y la prensa, los cuales declararon que las autoridades gubernamentales habían traicionado a la nación, vendiendo su patrimonio a los capitalistas extranjeros¹⁴.

El 13 de abril, los opositores al régimen de Juárez Celman organizaron una serie de reuniones de protesta en la capital. Allí se sembró la semilla de un amplio movimiento social y político que a la larga estaba destinado a destituir al presidente de la República. En junio, el movimiento político naciente de la Unión Cívica Radical -que aglutinaba a algunos sectores de las clases populares, pero que era dirigido por miembros de las clases propietarias- había alcanzado tal fuerza que sus portavoces abiertamente declararon su intención de derrocar a las autoridades ejecutivas corruptas. El 26 de julio estalló la revolución en Buenos Aires, encabezada por varios oficiales del ejército, así como por políticos opositores a Juárez Celman. Los rebeldes, sin embargo, no lograron sacar partido de su superioridad militar inicial y tras varios días de violentos enfrentamientos fueron obligados a rendirse. Poco después, el Congreso Nacional obligó a Juárez Celman a dimitir, sustituyéndole con el vicepresidente Pellegrini, quien formó un gabinete de emergencia incluyendo al general Roca como ministro del Interior y al venerable Vicente Fidel López como ministro de Hacienda. Estos cambios aplacaron momentáneamente a las fuerzas de la oposición pero no trajeron una paz definitiva.

En febrero de 1891 la agitación siguió manifestándose con fuerza. El embajador mexicano en Buenos Aires informaba:

Desde mi llegada...el elemento oficial vive en continua alarma...Todas las noches las tropas son acuarteladas y numerosas patrullas recorren las calles...Existe gran desconfianza en la situación económica...De allí que aumenta todos los días el número de gentes sin trabajo y la emigración empieza a tomar proporciones alarmantes...Entre las muchas manifestaciones de público malestar acaba de tener lugar una que ha provocado gran inquietud. El General Julio Roca, Ministro del Interior, estuvo a punto de ser asesinado anoche y todo induce a creer que el crimen es obra de la desesperación de un grupo de hombres sin trabajo...Como se cree que el Ministro Roca es el alma de la administración actual, sobre él convergen todas las inculpaciones...¹⁵.

Uno de los principales factores que contribuyeron a la persistencia de la inestabilidad política fue el fracaso del gabinete Pellegrini en evaluar el verdadero alcance de la crisis financiera que era la principal causante de los conflictos sociales. Pero ello no quería decir que respondiera pasivamente. En dos campos importantes -los de la reforma fiscal y la deuda externa- la administración actuó con firmeza. El ministro de Hacienda, Vicente Fidel López, quien a pesar de su edad avanzada seguía siendo un lúcido político e intelectual, introdujo una serie de reformas fiscales para aumentar los ingresos y reducir el déficit. López elevó los derechos arancelarios y estableció nuevos gravámenes sobre la producción interna de tabaco, cerveza y azúcar. Asimismo, ratificó una serie de impuestos sobre los bancos extranjeros que operaban en el país. Dichas reformas

¹⁴ *La Capital*, 20 de marzo de 1890.

¹⁵ ASRE, L. E. 1678, carta del embajador Sánchez Acona, fechada 20 de febrero de 1891.

impositivas fueron acompañadas por esfuerzos para rehabilitar el crédito internacional del gobierno y para lograr una reconciliación con los bancos europeos para evitar la suspensión de pagos de la deuda externa del gobierno. Sin embargo, estas medidas no mejoraron la situación ya peligrosamente inestable de los bancos oficiales argentinos y, al hundirse el sistema bancario, la crisis se profundizó.

La crisis bancaria en Buenos Aires

Los pasos iniciales tomados por la administración Pellegrini tuvieron el efecto de retrasar, pero no de parar, el proceso de descomposición de; la economía. Las autoridades tuvieron especial dificultad en manejar el desmoronamiento gradual pero inevitable de la red bancaria estatal. Las políticas contradictorias adoptadas para salvar a las instituciones públicas de crédito reflejaban la incapacidad de la élite dirigente para reconocer el fracaso de las políticas financieras del régimen precedente. Debemos volver a recordar que durante el decenio de 1880, gran parte de las clases propietarias habían llegado a creer que los bancos estatales eran no sólo el símbolo sino el instrumento fundamental del progreso. Suponían que la desaparición de dichos bancos arrastraría a la economía a una situación de anarquía total. Si bien estos temores resultaron exagerados, su efecto fue el de posponer la adopción de las medidas necesarias para reestructurar el sistema bancario.

El hecho de que las instituciones financieras más importantes, el Banco de la Provincia de Buenos Aires y el Banco Nacional, podrían estar al borde de la quiebra, era algo que ya se sospechaba desde marzo de 1890. Con el fin de evitar semejante desenlace, el gobernador de la provincia de Buenos Aires ordenó que los fondos obtenidos de la venta del Ferrocarril Oeste fueran depositados en el Banco de la Provincia. Al mismo tiempo, el entonces ministro de Hacienda, Uriburu, propuso que 60 millones de pesos en letras de tesorería se emitieran para apuntalar al Banco Nacional, con la condición de que dimitiera el presidente del Banco, ya que había sido criticado por el mal manejo de fondos. Juárez Celman, sin embargo, se negó a dar este último paso; en una brusca contramarcha exigió, por el contrario, la dimisión del ministro Uriburu. Mientras tanto, el presidente argentino autorizó una serie de emisiones clandestinas de billetes por varios bancos estatales, a ser respaldadas por tres préstamos a corto plazo negociados con banqueros franceses y belgas¹⁶.

Tras la dimisión de Juárez Celman, Pellegrini y López se enfrentaron de nuevo con la perspectiva del inminente colapso de los bancos Nacional y Provincial. Pellegrini decidió llevar adelante el viejo plan de Uriburu, emitiendo 60 millones en letras del Tesoro para apuntalar las reservas bancarias. Ello estabilizó las operaciones financieras durante varios meses, pero en noviembre llegaron las noticias de la quiebra de Baring. A instancias del gobernador del Banco de Inglaterra y de Lord Rothschild, el gobierno argentino aceptó transferir 43 millones de pesos en letras en poder del Banco Nacional, para pagar deudas a corto plazo

¹⁶ Estos préstamos a corto plazo sumaron once millones de pesos/oro y fueron obtenidos a través de L. R. Cahen d'Anvers et Cie. y el Banco de Anvers. Williams, *Argentine International Trade*, p.117, n.3.

en Europa, la mayor parte de ellas consistiendo en adeudos de Baring¹⁷. Como resultado se redujeron las reservas de los bancos oficiales argentinos a niveles peligrosamente bajos.

A principios de enero de 1891, Pellegrini tuvo noticias de un inminente pánico entre los clientes del Banco de la Provincia de Buenos Aires. Como respuesta, instruyó al ya débil Banco Nacional para que transfiriera el grueso de sus ya menguadas reservas a la primera institución; con el objeto de obtener fondos adicionales impuso un impuesto del 2 por 100 a todos los depósitos en poder de bancos extranjeros, así como un gravamen del 7 por 100 de sus beneficios. El poder ejecutivo justificó esta última disposición argumentando que firmas privadas como el Banco de Londres y Río de la Plata estaban administradas por gerentes despiadados y avaros que se negaban a auxiliar a los bancos estatales en momentos difíciles¹⁸. Estas acciones de corte nacionalista proporcionaron a Pellegrini respaldo político pero no resolvieron la crisis bancaria.

Los gerentes del Banco de Londres y el Río de la Plata y de los otros bancos privados tenían sobrados motivos para protegerse, consolidando sus reservas en oro y restringiendo los créditos, pues eran conscientes de que estaba a punto de desencadenarse el largamente esperado colapso bancario¹⁹. El 6 de marzo, habiendo sido informados de que las principales instituciones estatales se acercaban al borde de la suspensión de pagos, Pellegrini y López declararon un feriado bancario. Cuatro días más tarde, solicitaron a la comunidad financiera y mercantil de Buenos Aires que secundaran los esfuerzos por salvar a los bancos públicos suscribiendo un «empréstito patriótico» de 100 millones de pesos. Los capitalistas tomaron cuarenta millones de pesos de los bonos, pero esto no fue suficiente. Por consiguiente, el 4 de abril el Banco Nacional Hipotecario suspendió los pagos sobre sus cédulas, y tres días más tarde tanto el Banco Nacional como el de la Provincia anunciaron una moratoria de noventa días sobre todas sus transacciones. El periódico bonaerense *El Diario* señalaba:

Si la cosa ha impresionado grandemente en los círculos comerciales...la alarma es grandísima en las clases trabajadoras y entre los pequeños depositantes sujetos al choque de las impresiones callejeras, de los rumores y de los *canards* anónimos... En la calle de Florida reinaba gran agitación en la rueda de corredores, como se llama la reunión que hacen en la galería de lo de Burgos conocidos miembros de la Bolsa y comerciantes...²⁰.

A partir de este momento, se hizo manifiesto que el sistema bancario estatal tendría que ser desmantelado. Un amigo y colaborador de Pellegrini, Vicente Casares, quien había dirigido una investigación sobre el estado financiero del Banco Nacional, presentó un descorazonador informe sobre el grado de

¹⁷ Para detalles acerca de la transferencia de letras de tesorería por el Banco Nacional a los acreedores extranjeros véase, *Memoria del Ministerio de Hacienda*, 1890, pp. xxiii-xxv y Anexos 1, 2; e *Ibid.*, 1891, pp.169-170, 172.

¹⁸ Véase el feroz ataque de López contra los bancos privados en *Ibid.*, 1890, pp. xxxix-xii.

¹⁹ Joslin, *A Century of Banking*, pp.125-127.

²⁰ *El Diario*, 8 de abril de 1891.

corrupción imperante en esta institución bancaria. Pellegrini y López no tuvieron otra alternativa que la de cerrar el Banco Nacional²¹

En los meses siguientes la situación económica empeoró. El 6 de julio de 1891, el *Buenos Aires Standard* observaba con amargura:

El comercio está casi en punto muerto... Centenares de trabajadores están padeciendo hambre y los comedores públicos están abarrotados de personas hambrientas... No obstante, el despliegue de carruajes y caballos rusos en el Parque de Palermo el pasado martes fue verdaderamente soberbio, muy parecido a lo que puede verse en el Bois de Boulogne de París. Los propietarios de esos carruajes evidentemente viven en un paraíso de necios, ignorantes de ¡volcán bajo sus pies...

Sorprendentemente, el volcán no estalló. Los principales bancos privados más fuertes pudieron superar varias corridas de los depositantes en el mes de junio y gradualmente la situación económica se estabilizó²². Para septiembre, el gobierno informó que habría un superávit de exportaciones -el primero en una década- y que la construcción de ferrocarriles había comenzado a recuperarse. Un mes más tarde el Congreso Nacional autorizó la creación de una nueva institución estatal de crédito, el Banco de la Nación²³.

Aunque cabe afirmar que en última instancia la administración Pellegrini tuvo algún éxito en sus esfuerzos por resolver la crisis, el impacto del colapso financiero no debe subestimarse. La quiebra del sistema bancario argentino (el más avanzado de Latinoamérica en la época) reflejó tres fallos graves por parte de las clases dirigentes argentinas.

El primer error puede considerarse un fallo técnico. El crecimiento extremadamente rápido de los bancos estatales se había realizado sin conservar un nivel razonable de reservas de oro o plata con las cuales respaldar la emisión de papel moneda. Ello no sólo era inflacionario sino, además, altamente peligroso para los bancos. Una comparación de los balances de los bancos de veinticuatro naciones en el año 1889 reveló que la proporción de reservas de los bancos argentinos les situaba en el último lugar en la lista²⁴. En otras palabras, los administradores de los bancos argentinos adoptaron políticas muy arriesgadas, las cuales contaban, además, con la aprobación de las autoridades gubernamentales.

²¹ El informe preparado por Casares fue publicado en versión completa por *The Buenos Aires Standard* el 29 de abril de 1891. Para una interpretación del mismo véase J. E. Hodge, «Carlos Pellegrini and the Financial Crisis of 1890» *HAHR*, 50, No.3 (agosto de 1970), pp.517-518.

²² Sin embargo, no todos los bancos privados pudieron salvarse sin serias pérdidas. El Banco de Italia y Río de la Plata, por ejemplo, tuvo que cerrar sus puertas durante varias semanas después de que los clientes sacaron más de 12 millones de pesos de sus arcas. Para una excelente descripción de la corrida contra el Banco de Londres y Río de la Plata véase Joslin, *A Century of Banking*, pp.127-129.

²³ El Banco de la Nación pronto se convirtió en el primer banco del país, posición que conserva hasta la fecha. Una detallada historia oficial es *El Banco de la Nación en su cincuentenario* (Buenos Aires, 1941).

²⁴ La relación reservas/emisión de los bancos era de 357% en Australia, 128% en los Estados Unidos, 70% en Gran Bretaña pero apenas 10% en Argentina y 20% en Uruguay. Michael Mulhall, *The Dictionary of Statistics* (Londres, 1892), p.76.

Otro fallo importante –que podría definirse como problema sociopolítico más que técnico– nacía de la propensión de los políticos nacionales y provinciales a emplear los recursos bancarios para negocios especulativos de todo tipo. Así, los fondos públicos se convertían en instrumentos favoritos para la acumulación privada.

La tercera y quizá la más importante de las fallas consistía en la excesiva dependencia de los bancos oficiales del endeudamiento externo. Desde principios de los años de 1870, el gobierno argentino había resuelto financiar proyectos de obras públicas y otros programas de desarrollo económico con fondos del exterior. Mientras la afluencia de capitales extranjeros fue superior a la salida, tales prácticas parecían justificadas. Pero para 1890 el servicio de la deuda produjo una fuga de divisas de enormes proporciones²⁵. Las instituciones más afectadas eran los bancos estatales, ya que eran responsables de garantizar el pago de intereses y amortización de las deudas públicas. La tesorería nacional no podía proporcionar los fondos que requerían las instituciones de crédito y obligó a éstas a vender sus reservas de oro para poder pagar a los acreedores extranjeros. Cuando los bancos agotaron sus fuentes de divisas se encontraron frente a la bancarrota. Como los bancos eran, en realidad, agencias gubernamentales, todo el edificio de las finanzas públicas se vio amenazado. Las tan codiciadas bendiciones de la dependencia financiera se habían convertido en una maldición.

Renegociación de la deuda externa argentina, 1891-1893

Como resultado de la crisis financiera doméstica y la simultánea disminución del flujo de capitales desde el exterior, el gobierno argentino halló imposible cubrir la totalidad del servicio de la deuda externa. Durante 1890, el balance del comercio exterior produjo un déficit de 41 millones de pesos oro que, agregados a los 15 millones adeudados en concepto del servicio de la deuda, constituían un déficit en la balanza de pagos que sobrepasaba los 50 millones de pesos²⁶. No obstante, las graves implicaciones de estas cifras, el presidente Pellegrini insistía en que Argentina no defraudaría a sus acreedores. Al recibir las noticias del Pánico Baring, aclaró su posición a un corresponsal del periódico *La Nación*:

Y si las rentas no alcanzaran para pagar, aunque no se pague a la administración, pediría autorización para vender los bienes de la nación, y cuando no hubiese más, pondría la bandera de remate a la misma casa de gobierno. Por lo demás, antes de dejar pagar ese servicio, dejaría de ser presidente, sin más trámite²⁷.

En la práctica, sin embargo, tanto Pellegrini como López ya habían comenzado a sondear a los banqueros europeos a propósito de una serie de medidas que, según esperaban, permitirían al Ministerio de Hacienda superar la

²⁵ De acuerdo con un cálculo, el servicio de la deuda para 1890 era equivalente a 60% del valor total de las exportaciones argentinas. Ford, p.237.

²⁶ Williams, *Argentine International Trade*, p.136.

²⁷ Horacio J. Cuccorese, «La versión histórica argentina sobre la crisis de Baring Brothers en 1890» en Academia Nacional de Historia, *Investigaciones y Ensayos*, vol. 20 (enero-junio de 1976), p.290.

crisis. En septiembre de 1890 –dos meses antes del colapso de Baring– enviaron a Londres un experimentado tecnócrata financiero, Victorino de la Plaza, para iniciar discusiones con los principales banqueros de la City. Se le ordenó comunicar que el Ministerio de Hacienda argentino no podría seguir remitiendo pagos a Europa sin comprar grandes cantidades de oro en el mercado de Buenos Aires, lo cual era perjudicial porque estas compras amenazaban con estimular una especulación aún mayor entre los negociantes en oro y debilitar todavía más el peso argentino²⁸.

El consorcio de banqueros londinenses encargados de supervisar la liquidación de Baring, conocido como el Comité Rothschild, se reunió con De la Plaza el 27 de noviembre de 1890²⁹. Se llegó a un acuerdo aconsejando a las autoridades argentinas a prestar menos atención a sus propios apuros financieros para poder dedicar mayor energía a resolver los problemas en los que se había visto envuelto Baring Brothers a partir de la nefasta transacción de la Compañía de Obras Sanitarias de Buenos Aires³⁰. A cambio de estas concesiones, la comunidad bancaria londinense aceptaba dar los pasos necesarios para negociar una gran emisión de bonos para cubrir el servicio de la deuda externa argentina. Esto impediría la caída de las cotizaciones de los bonos y protegería tanto a los banqueros como al gobierno. El barón Rothschild explicó el sentido de las medidas en una carta pública al Banco de Inglaterra:

La crisis reciente... ha revelado que existen grandes intereses financieros involucrados en la República Argentina, y ha demostrado (a quienes se han unido para facilitar la resolución de los negocios de Baring) que del resultado de esta liquidación depende el futuro valor de los títulos y obligaciones argentinos...³¹.

La consolidación de las deudas argentinas, conocida en Londres como el «Argentine Funding Agreement», fue, de hecho, una moratoria que relevaba a las autoridades de Buenos Aires de la obligación de hacer la totalidad de pagos del servicio sobre la deuda externa durante un período de tres años. En recompensa, el Estado argentino emitiría una serie de nuevos bonos (equivalente a los intereses adeudados) que serían entregados a los acreedores. Los bancos aceptaron este acuerdo porque muchos de ellos -incluyendo no sólo a Baring,

²⁸ El ministro de Hacienda, López, observó que uno de los principales objetivos de la misión de De la Plaza, consistía en obtener un préstamo puente para no obligar al gobierno a comprar oro en el mercado de Buenos Aires. *Memoria del Ministerio de Hacienda*, 1890, p. xii. Williams agrega, al respecto, que «los especuladores planeaban su estrategia teniendo en cuenta la fecha de vencimiento de los dividendos de los bonos externos. Creando una demanda artificial en esos momentos obligaban al gobierno a pagar un precio más alto por el oro...» Williams, *Argentine International Trade*, p.124.

²⁹ El comité estaba encabezado por el banquero Rothschild precisamente porque su firma no había estado involucrada en los negocios argentinos. Otros miembros incluyeron socios de los bancos de Antony Gibbs, Hambros, J.S. Morgan y Glyn, Mills. Dos participantes adicionales fueron Charles Goschen, hermano del Chancellor of the Exchequer, y George Drabble, presidente del Banco de Londres y Río de la Plata.

³⁰ El último pago que debía Baring Brothers al gobierno era de 7 millones de pesos/oro. *Memoria del Ministerio de Hacienda*, 1890, p. xvii.

³¹ Véase el texto completo de la carta en H.L. Shepherd, «Default and Adjustment of the Argentine Foreign Debt, 1890-1906» U.S. Department of Commerce, *Trade Promotion Series*, No. 145 (Washington D.C., 1933), pp.29-32.

sino también a Murrieta, Glyn/Mill, Stern, Mortn/Rose y otros- poseían grandes cantidades de títulos argentinos y deseaban evitar la catastrófica caída de las cotizaciones que sería la consecuencia inevitable de la suspensión de pagos³².

Hubo algunas dificultades para decidir cuál de los bancos debía dirigir la nueva emisión de bonos debido a la inestabilidad del mercado londinense. Por fin, la poderosa casa angloamericana de J. S. Morgan & Company decidió asumir la responsabilidad por esta transacción. La razón que indujo a esta firma a dar tan audaz paso no ha sido explicada por los historiadores, pero puede suponerse que uno de los motivos clave tras esta decisión puede hallarse en su alianza con la firma hermana de J. P. Morgan & Company de Nueva York, que era ya el primer banco de inversiones en los Estados Unidos. Una prueba de la importancia de la conexión norteamericana se produjo en la primavera de 1891, cuando el mismo Pierpont Morgan se trasladó a Londres para asumir la dirección de J. S. Morgan & Company, a consecuencia de la muerte de su padre. El magnate financiero neoyorquino pudo así presidir las negociaciones finales para la emisión de los bonos argentinos, según el acuerdo mencionado³³.

No todos los acreedores del gobierno argentino estaban satisfechos con el préstamo de moratoria. Los banqueros alemanes y franceses, en particular, criticaron la forma como habían sido conducidas las negociaciones con De la Plaza. Tendían a ser más exigentes que sus colegas británicos, argumentando que una tregua de seis meses sería suficiente para que la economía argentina se recuperase. A partir de entonces esperaban que el ministro de Finanzas, López, podría reunir los fondos requeridos para renovar los pagos de los intereses. Por otra parte, los banqueros alemanes sentían que no habían sido tratados equitativamente por los bancos londinenses encargados de las negociaciones.

Para responder a estos cargos y asegurar el éxito del acuerdo en el continente, De la Plaza resolvió trasladarse a Berlín a principios de 1891. Pero al recibir las noticias de la intransigencia de los administradores de los bancos Deutsche y Disconto, canceló su viaje. Escribió al embajador argentino en Berlín, Carlos Calvo, criticando a los financieros alemanes y añadiendo que sus temores con respecto a los banqueros británicos eran infundados³⁴. El director del Banco Disconto, Von Hausseman, envió un memorándum al ministro López en marzo de 1891 en el que señalaba que varios de los préstamos en los que tenían intereses los inversionistas alemanes no se hallaban garantizados por el acuerdo Rothschild/De la Plaza. Además, agregaba, el favoritismo del comité se había demostrado claramente al revelarse que el único empréstito argentino que recibía el 100 por 100 de sus pagos de intereses era el préstamo de obras públicas de 1886 a cargo de la casa bancaria de Morgan³⁵. El regateo financiero se prolongó

³² Se autorizó la emisión de 15 millones de pesos oro en nuevos bonos pero solamente se colocaron 7 millones en el mercado. Para detalles sobre el acuerdo financiero véase José Peña, *Deuda Argentina, recopilación de leyes, decretos, resoluciones, notas y contratos* (Buenos Aires, 1907), documento no. 85, pp.527-540. Véase información adicional en ADERA, carpeta 2103, «Antecedentes de empréstitos argentinos-Empréstito de Consolidación de 6% de 1891»

³³ *The South American Journal*, 28 de marzo de 1891.

³⁴ Las correspondencias de De la Plaza sobre este tema se encuentran en ADERA, carpeta no. 2156.

³⁵ El texto del memorándum de Von Hausseman en ADERA, carpeta 2156.

por más de un año, pero a principios de 1892 De la Plaza logró, al fin, firmar un acuerdo con los banqueros de París y Berlín.

CUADRO VI

Aunque Pellegrini y sus colaboradores podían jactarse de haber salvado el crédito del gobierno, los costos fueron elevados. Tan elevados, que pocos meses después de haberse autorizado el empréstito de rescate de 1891, las autoridades en Buenos Aires estaban reconsiderando su conveniencia. Las protestas populares en la capital revelaban la existencia de un profundo sentimiento antibritánico³⁶. El Buenos Aires Standard observaba el 5 de junio de 1891:

Los banqueros y millonarios de Londres no pueden tener idea de los amargos sentimientos engendrados por el infortunado préstamo «Moratoribus Rothschild». Aparentemente imaginaban estar haciendo un gran favor a Argentina al impedir la bancarrota financiera de Baring Brothers. Pero todo el negocio se ve aquí desde una perspectiva muy diferente... Las banderas inglesas en la Plaza Victoria fueron desgarradas por argentinos bien trajeados... y la reciente corrida para retirar fondos del Banco de Londres fue celebrada y aplaudida en muchos círculos que anteriormente nunca nos habían demostrado ninguna mala voluntad...

En octubre de 1892, Luis Sáenz Peña sustituyó a Pellegrini como presidente, y un nuevo ministro de Hacienda, Juan José Romero, quedó encargado de las negociaciones con los acreedores extranjeros. Romero envió a otro agente financiero a Europa para cancelar el empréstito emitido por Morgan y negociar un nuevo acuerdo con los banqueros. Las instrucciones del ministro eran perentorias: el préstamo de consolidación se desechaba de manera terminante, pues había supuesto una enorme inaceptable carga para el Tesoro; por consiguiente resultaba indispensable encontrar una nueva solución. Además, añadía Romero, la confabulación entre De la Plaza y los banqueros de la casa Morgan había sido notoria³⁷. Con el fin de evitar posteriores malentendidos, Romero solicitó a Baring Brothers (ya recuperados de su caída) que enviaran un representante a Buenos Aires para discutir los términos para un nuevo pacto financiero. El agente, Mr. Read, aceptó la mayoría de las exigencias del ministro argentino y a mediados de 1893 se hizo público un nuevo arreglo de moratoria conocido como el Acuerdo Romero. Los pagos sobre el fondo de amortización de la deuda externa fueron suspendidos durante una década y los pagos de intereses de catorce empréstitos fueron reducidos sustancialmente durante un período de cinco años. Después de esa fecha se reanudarían los pagos de intereses en su totalidad³⁸. Las ventajas del nuevo pacto para el gobierno eran considerables. En primer lugar, se dejarían de emitir los bonos Morgan, frenando así el incremento en el monto global de la deuda externa ya que dichos bonos habían constituido un expediente mediante el cual los atrasos de intereses eran capitalizados y añadidos a la ya gigantesca carga financiera del Estado argentino. En segundo término, Romero obtuvo una reducción en las tasas de interés sin

³⁶ A pesar de los ataques contra el Banco de Londres y Río de la Plata, el gobierno británico decidió no intervenir. FERNS, Gran Bretaña y Argentina, pp. 462-65.

³⁷ La correspondencia de Romero en ADERA, carpeta 2103, «Antecedentes de Empréstitos Argentinos-Arreglo Romero».

³⁸ Para detalles de las negociaciones con Reed y el acuerdo final véase ADERA, carpeta 2110.

provocar una caída en las cotizaciones de los bonos. Por su parte, los Baring, que contribuyeron a este logro, seguramente se sintieron extremadamente satisfechos: podían vanagloriarse de haber ayudado al gobierno argentino y, al mismo tiempo, de haber desplazado a sus rivales de la casa Morgan³⁹.

Las consecuencias a largo plazo de la dependencia financiera

Si bien el acuerdo de 1893 representó un alivio importante para la tesorería argentina, la fuga de capitales desde Buenos Aires a Europa prosiguió ininterrumpidamente. El servicio de la deuda y las remisiones de dividendos de las compañías extranjeras alcanzaron un total aproximado de 160 millones de pesos oro entre 1891 y 1900. Esta suma representaba más del 80 por 100 de los excedentes comerciales acumulados durante esa década⁴⁰. Como resultado, en este período Argentina se convirtió en un *exportador de capital*, en marcado contraste con su condición de gran *importador de capital* durante los años de 1880.

A pesar de los cuantiosos pagos remitidos desde Buenos Aires, la deuda externa no disminuyó. De hecho, entre 1891 y 1900, aumentó de 204 millones a 389 millones de pesos oro. Este impresionante aumento no provino de préstamos nuevos sino más bien de una serie de reconversiones de deudas anteriores. Más concretamente, el gobierno argentino asumió la responsabilidad por la totalidad de los empréstitos externos de los gobiernos provinciales y de los municipios. El método empleado para convertir y consolidar esas deudas consistía en proporcionar bonos nacionales a los acreedores extranjeros a cambio de los antiguos bonos provinciales y municipales⁴¹.

Estos complejos acuerdos financieros tuvieron importantes consecuencias a largo plazo. En primer lugar, al asumir las deudas de las provincias y municipios, el Gobierno nacional concentró el control y el poder financiero en sus manos. Las tendencias federalistas que habían adquirido renovada fuerza a finales de la década de 1880 recibieron así su golpe de muerte. Como contrapartida, desde 1890, la tendencia hacia la centralización política y financiera en la capital de la nación ganó fuerza, estableciendo un curso que iría acentuándose progresivamente durante el siglo XX⁴². Para entender las causas de este proceso, es preciso analizar separadamente los distintos renglones del

³⁹ La banca Baring fue reestructurada en 1891 bajo el nombre de Baring Brothers & Company Ltd. Después de liquidar sus deudas, volvió a asumir su papel como uno de los principales «merchant banks» de Londres.

⁴⁰ Basado en información en J. H. Williams, *Argentine International Trade*, p.136 y 152.

⁴¹ El valor total de los nuevos bonos emitidos para reestructurar el conjunto de las deudas externas argentinas sumo aproximadamente 190 millones de pesos oro; de estos 93 millones fueron para convertir deudas provinciales, 40 millones para la conversión de deudas municipales y cerca de 60 millones para cancelar las garantías de los ferrocarriles. Un cuadro completo de dicha reestructuración se encuentra en CFBH, *Annual Report*, 1892.

⁴² Para información sobre la consolidación de las empresas ferroviarias de capital extranjero véase Colin Lewis, *British railways in Argentina, 1857-1914: A Case Study of Foreign Investment* (Londres, 1983); y Carlos Marichal, «British and French Investments in Argentina, 1880-1940» Tesis doctoral, Harvard University, 1977.

conjunto de acuerdos financieros. Comenzaremos con la estructuración de las deudas externas provinciales.

Una revisión general del incremento de la deuda externa durante los años de 1890 indica que un 50 por 100 del aumento total se debía a la conversión de las deudas provinciales. Estos títulos provinciales habían sido vendidos en distintos mercados de capital de Europa durante la década de 1880. Es difícil hacer una estimación *precisa* de su distribución en los mercados extranjeros, pero puede sugerirse que aproximadamente un 10 por 100 se vendió en Alemania, 10 por 100 en Bélgica, Holanda y Suiza, 30 por 100 en Francia y quizá un 50 por 100 en Gran Bretaña⁴³. El número de acreedores de los gobiernos provinciales argentinos era, por lo tanto, elevado y muy extendido. La mayoría de dichos bonos provinciales habían sido vendidos por firmas financieras de segundo orden, que tenían menos influencia política que las grandes casa de banca que manejaban los bonos del gobierno nacional argentino. Siendo así no podía resultar demasiado sorprendente que en las primeras fases de las renegociaciones de la deuda (1891-1893) se prestara poca atención a las demandas de los tenedores de los bonos provinciales. De hecho, éstos no recibieron prácticamente ningún pago después del estallido de la crisis. Como era de esperarse, los inversores acusaron a los grandes bancos de Londres y a las autoridades financieras argentinas de estar confabulados en su contra. Pero era igualmente cierto que los gobiernos provinciales no contaban con fondos suficientes para pagarles⁴⁴.

Al principio, el gobierno nacional se mostró reacio a aceptar la responsabilidad por la reorganización de las caóticas finanzas de las diez provincias que habían contratado deudas externas. Pero, finalmente, en 1896 dio un primer paso decisivo, asumiendo la tarea de convertir los empréstitos externos de la provincia de Buenos Aires. El Ministerio de Hacienda ofreció a los obligacionistas europeos la posibilidad de canjear sus 7,000,000 de libras esterlinas en viejos bonos provinciales por una suma de aproximadamente 6,700,000 de libras en bonos nacionales pagaderos en oro. Este arreglo abrió el camino a conversiones similares de los bonos de las provincias de Catamarca, Córdoba, Corrientes, Entre Ríos, Mendoza, San Juan, San Luis, Santa Fe y Tucumán. En total, 17,000,000 de libras en nuevos bonos nacionales fueron entregados a cambio de 24,000,000 en deudas provinciales. (Véase cuadro VI). Dichas conversiones liberaron a las provincias de sus obligaciones financieras externas pero al mismo tiempo redujeron su autonomía política y económica. El precio que se vieron obligadas a pagar, por lo tanto, consistió en subordinarse a la maquinaria fiscal y financiera cada vez más centralizada del gobierno nacional.

Podría suponerse que las autoridades nacionales prestarían menos atención a las deudas externas de los municipios que a las provinciales, pero no fue así. La explicación se encuentra en el hecho de que el grueso de las deudas municipales pertenecía a la capital federal y el gobierno nacional, lógicamente,

⁴³ Basado en información en Marichal, «Los banqueros europeos y los empréstitos argentinos» Cuadro 2, pp. 58-59.

⁴⁴ Información acerca de las demandas de los varios comités de tenedores británico de los bonos de los gobiernos provinciales argentinos se encuentra en CFBH, *Annual Reports*, 1890-1897.

tenía razones políticas de gran peso para dar preeminencia a una reforma del sistema fiscal y financiero de la capital.

El primer paso para reestructurar las finanzas municipales de Buenos Aires se dio a principios de 1891. El Congreso Nacional aprobó una ley cancelando la venta de la Compañía de Obras de Aguas y Drenaje de Buenos Aires a Baring Brothers⁴⁵. Originalmente, esta empresa había pertenecido al municipio, pero en 1887 se habían llevado a cabo negociaciones para transferirla a los financieros británicos. Después de la crisis, si embargo, los banqueros londinenses presionaron a Pelligrini para que volviera a nacionalizar la empresa, argumentando que el reembolso del capital de la Compañía de Aguas sería un instrumento clave en la liquidación de las cuantiosas obligaciones de Baring. Algunos diputados argentinos no estuvieron conformes con el rescate de Baring. Como observaba el diputado Olmedo: «Los que negociaron la concesión han sido los primeros en sugerir la necesidad de rescindir el contrato con el fin de aliviar a Baring de esta enorme carga...»⁴⁶.

Con la nueva ley en mano, el ministro Vicente Fidel López ordenó que se transfiriesen 31 millones de pesos-oro en bonos al Comité Rothschild, el cual estaba a cargo de la liquidación de las deudas de Baring. Por consiguiente, la Compañía de Aguas de la ciudad de Buenos Aires pasó de nuevo a ser una propiedad pública, pero los costos de éstas operaciones financieras dejaron una enorme deuda en manos de la tesorería nacional.

Menos gravosa pero igualmente compleja fue la renegociación de los bonos municipales de Buenos Aires de 1888 y 1889. La mayor parte de estos títulos habían sido vendidos en Europa a través de la agencia del Banco Nacional. Cuando este último entró en bancarrota en 1891, los inversores extranjeros fueron presa del pánico. Los grandes bancos londinenses, sin embargo, no estaban predispuestos a incluir estas deudas en los acuerdos Morgan o Romero. Los pagos de intereses se suspendieron temporalmente, aunque más tarde la ciudad renovó el servicio, pagando en pesos-papel muy desvalorizados. La solución definitiva fue alcanzada en septiembre de 1897, mediante la cual el gobierno emitió 7,000,000 de libras en bonos nuevos a cambio de los viejos títulos.

Las ventajas del acuerdo realizado con el municipio de Buenos Aires alentaron a los tenedores de bonos de otros municipios argentinos a presionar para la adopción de medidas similares. Al canjear los viejos títulos externos (cuyos precios habían caído en la Bolsa de Londres) por nuevos bonos nacionales (que se cotizaban a la par), los inversionistas europeos esperaban recuperar su capital. No obstante, en algunos casos se vieron obligados a aceptar importantes sacrificios en lo referente a los pagos de intereses atrasados; los tenedores de bonos del municipio de Rosario, por ejemplo, pudieron unas 300,000 libras y los de Santa Fe y Córdoba, sumas similares⁴⁷. (Véase cuadro VI).

⁴⁵ Para detalles acerca de la rescisión del contrato de las obras sanitarias de Buenos Aires véase ADERA, carpeta 2156.

⁴⁶ *Diario de Sesiones, Cámara de Diputados* (Buenos Aires), 23 de enero de 1891, p.966.

⁴⁷ Sobre la reestructuración de las deudas municipales véase Shepherd, «Default and Adjustment» pp.56-58.

En resumidas cuentas, la resolución de las deudas provinciales y municipales vino a convertirse en instrumento esencial del programa global de las autoridades argentinas de la década de 1890 para reestructurar la maquinaria financiera del Estado. Pero también es cierto que los acuerdos finales no resultaron enteramente satisfactorios para ninguna de las partes, ya que el gobierno nacional se vio forzado a aumentar su deuda externa, mientras que los gobiernos municipales y provinciales perdieron poder político y económico. No obstante, los políticos y tecnócratas encargados de las renegociaciones insistían en que la estabilización de las instituciones públicas era más importante que el sacrificio de los principios federales.

Los motivos de la élite política argentina, sin embargo, no se limitaban a buscar la estabilización de las finanzas nacionales. Ello se vio cuando decidieron incluir las demandas de las compañías ferroviarias británicas como parte del acuerdo global de la deuda externa. En este caso, la élite argentina simplemente transfirió un gran volumen de recursos públicos a manos de un grupo de firmas privadas que, conviene recalcar, ya eran las mayores empresas capitalistas del país.

Los vínculos entre los ferrocarriles y la deuda externa se hicieron manifiestos a partir del comienzo de la crisis de 1890. En ese año el gobierno decidió vender las empresas ferroviarias estatales que seguían en pie a inversores británicos con el objeto de reducir la deuda externa. Las protestas en contra de estas medidas fueron encabezadas por el diputado Osvaldo Magnasco, quien alegaba que era un gravísimo error rematar estas valiosas propiedades públicas⁴⁸, pero sus críticas no fueron tomadas en cuenta por Pelligrini López, quienes insistieron que la venta de las empresas estatales resultaba imprescindible para reducir el endeudamiento.

En años posteriores, las empresas ferroviarias británicas (que habían absorbido a las compañías estatales) presionaron para obtener concesiones adicionales. La mayor parte de las empresas extranjeras se habían establecido durante los años 1880 con cuantiosos subsidios anuales concedidos por el gobierno. Las llamadas «garantías ferroviarias» tenían el fin de estimular la construcción de nuevas líneas, proporcionando un subsidio anual equivalente a entre 5 y 7 por 100 del valor nominal del capital de cada compañía⁴⁹. Dado el peso financiero que representaban estos subsidios para el erario público, no fue sorprendente que en 1890 estos pagos fuesen abruptamente suspendidos.

Los gerentes de los ferrocarriles protestaron, pero hasta 1896 no recibieron ninguna respuesta satisfactoria⁵⁰. Fue entonces cuando lograron convencer al

⁴⁸ Magnasco criticó no solo la venta de los ferrocarriles estatales sino además las primeras propuestas del gobierno para cancelar las garantías en base a la entrega de bonos a las empresas privadas. *Diario de Sesiones, Cámara de Diputados*, discurso del 11 de septiembre de 1891, pp.660-661.

⁴⁹ Para detalles véase R. Scalabrini Ortiz, *Historia de los ferrocarriles*, 173-175, 239-242, 318-323.

⁵⁰ Los banqueros británicos que habían emitido los bonos ferroviarios protestaron. Véase, por ejemplo, la carta de J. S. Morgan & Co. al ministro argentino de finanzas a principios de 1894 en la cual los financieros negaban que las empresas ferroviarias estaban cobrando tarifas

presidente Uriburu, un hombre de carácter débil, de que se plegara a sus demandas. Uriburu aceptó emitir 60 millones de pesos-oro en nuevos bonos del gobierno (aproximadamente unos 10 millones de libras) para entregarlos directamente a los cofres de las compañías⁵¹. Esta enorme inyección de capital permitió a las firmas privadas emplear dichos fondos para consolidar su control sobre el conjunto de la red ferroviaria del país, que fue regido desde entonces por cuatro grandes monopolios de transporte que dominaban las principales regiones productoras de ganado, cereales, azúcar, vino y quebracho.

De nuevo, varios diputados nacionalistas protestaron, argumentando que el gobierno estaba regalando sumas gigantescas a las compañías británicas a cambio del dudoso privilegio de cancelar las «garantías» ferroviarias. Hicieron hincapié en el hecho de que la mayor parte de las empresa privadas ya obtenían suficientes beneficios y, por tanto, no necesitaban más subsidios. Las garantías simplemente podían ser anuladas, ahorrando al Estado una enorme cantidad de dinero. Pero sus argumentos hicieron poco impacto en el Congreso: el «lobby» de las empresas británicas había acumulado ya más influencia a los más altos niveles del gobierno argentino que el pequeño círculo de los partidos de oposición⁵².

La complacencia de las autoridades argentinas con las exigencias de las compañías ferroviarias extranjeras representaba un retroceso fundamental con respecto a las posiciones de 1870 y principios de 1880, cuando habían sido las empresas estatales las más favorecidas. Ahora el «laissez faire» se convertía en la ideología reconocida del Estado, y se estimulaba a los capitalistas extranjeros a expandir sus intereses sin restricciones por toda la nación. Estas concesiones eran el último y más amargo legado de la dependencia financiera externa.

En resumen, la crisis de 1890 sometió al Estado argentino a los mandatos de la banca internacional, la cual impuso severas condiciones sobre los gobiernos nacional y provinciales para asegurar la recuperación de sus préstamos y para garantizar la rentabilidad de empresas asociadas, como las firmas ferroviarias británicas. Al mismo tiempo, los banqueros europeos se aprovecharon de la quiebra en 1890 de numerosas compañías argentinas, públicas y privadas, para consolidar la posición dominante del capital extranjero en esferas claves de la economía argentina. Y, después de principios del nuevo siglo, promovieron otro ciclo expansivo de exportaciones de capital a la región del Río de la Plata, coordinando sus estrategias con los magnates comerciales, ferroviarios e industriales que tenían fuertes intereses económicos en la zona. Esta tendencia, por otra parte, fue expansiva a la mayoría de las demás naciones latinoamericanas en tanto los banqueros internacionales impulsaron una nueva y poderosa ola de préstamos e inversiones en el subcontinente que siguió vigorosa hasta el inicio de la Primera Guerra Mundial.

excesivamente elevadas y requerían los pagos de las garantías. ADERA, carpeta 2110, carta fechada 3 de enero de 1894.

⁵¹ Para el texto de la ley que autorizaba la emisión de bonos para cancelar las garantías ferroviarias véase J. Pena, *Deuda argentina*, documento no. 96, pp.557-561.

⁵² Véanse los discursos por los diputados Almada y Varela en *Diario de Sesiones, Cámara de Diputados*, 1895, pp.1013-1087.

CAPÍTULO 7

La diplomacia del dólar y los préstamos de 1920-1929

"Sería maravilloso si los préstamos a esos países pudieran concederse sobre la misma base de crédito que los préstamos a Inglaterra y Alemania. Pero hasta que transformemos el mundo de acuerdo a nuestros más caros deseos, eso no será posible".

Henry K. Norton, economista norteamericano, 1928.

Para 1914 los gobiernos latinoamericanos habían acumulado deudas externas por valor de más de dos mil millones de dólares. La mitad de esta suma provenía de préstamos concedidos durante el siglo XIX, que todavía se estaban pagando. La otra mitad había sido contratada más recientemente en medio de la fiebre financiera de principios de siglo. Este nuevo auge crediticio (1904-1914) marcó el apogeo de la influencia y el poder de los bancos europeos sobre los Estados latinoamericanos.²

Si bien los bancos londinenses siguieron ejerciendo un papel dominante -los Rothschild continuaron siendo banqueros oficiales de Brasil y Chile, los Baring de Argentina y Uruguay-, se enfrentaban a rivales que amenazaban con socavar o inclusive quebrantar el predominio financiero británico en Latinoamérica. En México, por ejemplo, los banqueros alemanes tomaron el control de los créditos internacionales del gobierno desde 1888, aunque se vieron obligados a compartir este lucrativo negocio con financieros norteamericanos y franceses. Los bancos de Berlín se mostraron igualmente activos en la promoción de préstamos para Chile y Argentina, trabajando en estrecha vinculación con grandes firmas industriales alemanas que deseaban utilizar los empréstitos para estimular sus exportaciones.³

Los bancos franceses también adoptaron políticas expansionistas, utilizando los excedentes de capital que se acumularon en la Bolsa de París en esos años para incrementar sus inversiones en el extranjero. En Brasil y Argentina, por ejemplo, los bancos franceses asumieron un papel dirigente desde principios de siglo. Firmas poderosas como las del Crédit Mobilier y el Banque de Paris et Pays Bas negociaron varios empréstitos para los gobiernos nacionales y provinciales y se interesaron en una

² Para estadísticas sobre las inversiones europeas en América Latina durante este período véase Naciones Unidas, Comisión Económica para América Latina, *El financiamiento externo de América Latina* (Nueva York, 1964), pp. 5-17; Rippey, *British Investments*, pp. 66-83; Jacques Thobie, *La France imperiale* (Paris, 1982), pp. 214-227.

³ Los bancos Disconto y Deutsche utilizaron los empréstitos para impulsar las exportaciones industriales alemanas, incluyendo equipo ferroviario y armamentos de las fábricas de Krupp, y equipo eléctrico de las fábricas de la empresa Siemens. Sobre éste papel de los bancos alemanes en Argentina véase Luis Sommi *Los capitalistas alemanes en la Argentina* (Buenos Aires, 1945); acerca de su influencia en México véase Friedrich Katz, *La guerra secreta en México* (México, 1982), vol. I, Capítulo 2.

amplia gama de empresas argentinas y brasileñas incluyendo las obras del puerto de Rosario, ferrocarriles en Santa Fe y Buenos Aires, el puerto de Pernambuco y ferrocarriles estatales en Minas, Goyaz y Bahía.⁴

Los bancos norteamericanos fueron más lentos en trasladarse al sur del Río Grande que sus homólogos europeos, pero ya para 1910 eran partícipes de algunos consorcios financieros internacionales que se dedicaban a proporcionar préstamos para los gobiernos de Argentina, México y Cuba. Las más poderosas firmas bancarias neoyorkinas, como las de J. P. Morgan & Company y el National City Bank, se percataban de las posibilidades de extender sus negocios en América Latina pero, en general no se animaban a dar el primer paso. Por ello, fue habitual que en la mayoría de las emisiones de grandes empréstitos latinoamericanos, tendían a ceder la dirección de los consorcios a sus colegas europeos. Ello se debía no sólo al hecho de que percibían que sus socios del viejo mundo tengan más experiencia en este campo, sino además a la reticencia del país inversor norteamericano a arriesgar sus dineros en la compra de bonos de gobiernos extranjeros.⁵

La creciente rivalidad entre diversas casas bancarias por obtener el control de los empréstitos latinoamericanos fue una característica típica del «imperialismo clásico de la época que precedió a la Primera Guerra Mundial. Pero los préstamos no eran los únicos móviles de la competición. Aún más importantes fueron las luchas por el control sobre los recursos naturales de Latinoamérica. Durante esta época, empresas británicas, francesas, alemanas y norteamericanas (alguna de ellas predecesoras de las modernas corporaciones multinacionales) invirtieron un volumen de capital sin precedentes en ferrocarriles, tranvías, minas y compañías agrícolas en todos los países del subcontinente.⁶ La rivalidad entre los grupos financieros de las potencias imperiales estimuló así un enorme auge especulativo en bonos y acciones latinoamericanas que no amainó hasta 1914.

El estallido de la guerra en Europa provocó la súbita suspensión de las exportaciones de capital y amenazó con dislocar las estructuras financieras de todas las economías latinoamericanas. Pero a pesar de la ruptura del comercio y del crédito internacional, los gobiernos de la mayoría de las naciones de la región continuaron realizando pagos regulares sobre sus deudas externas.

⁴ Sobre la participación de bancos franceses en préstamos latinoamericanos provinciales y municipales véase Fredrick Halsey, *Investments in Latin America and the British West Indies* (Washington D. C. 1918), Department of Commerce Special Agent Series, núm. 169, pp. 124-139.

⁵ Hasta 1914 Estados Unidos siguió siendo un importador neto de capital de Europa. Antes de esa fecha los únicos bonos latinoamericanos que se vendieron en Nueva York fueron los de Cuba (1904, 1912) y de Argentina (1909), y aún en estos casos la mayoría de dichos valores fueron colocados en Europa.

⁶ Para la historia temprana de las empresas transnacionales de los Estados Unidos en América Latina consúltese Mira Wilkins, *The Emergence of Multinational Enterprise: American Business Abroad from the Colonial Era to 1914* (Cambridge, Mass, 1976), cap. 9.

Por primera vez en la historia de América Latina, un "boom" de préstamos extranjeros no fue seguido por suspensiones de pagos. Explicaciones tradicionales de este fenómeno ponen el acento en el papel de los bancos de Estados Unidos, los cuales, se afirma, sustituyeron a las instituciones financieras europeas como principales proveedoras de crédito.⁷ Dicho punto de vista, sin embargo, es equivoco. En primer lugar hay que tener en cuenta que durante 1914-1918 la mayoría de los Estados latinoamericanos pudieron arreglárselas casi sin ayuda financiera externa. Los bancos de Nueva York proporcionaron algunos créditos comerciales a corto plazo, pero datos fueron de alcance limitado. Como han demostrado estudios históricos recientes, los gobiernos superaron los obstáculos planteados por la drástica reducción de préstamos europeos gracias al aumento de otros ingresos. Por una parte, utilizaron los excedentes por exportaciones que se acumularon durante los años de guerra para pagar el servicio de las deudas externas. Por la otra, cubrieron sus déficits movilizándolo capital doméstico mediante préstamos de bancos locales, la emisión de letras de tesorería y la impresión de cantidades considerables de papel moneda.⁸

En los años inmediatamente siguientes a la guerra (1918-1920) se produjo un incremento de las inversiones directas de los Estados Unidos en varios países de la región, especialmente en Cuba, México y Chile, pero no hubo préstamos a largo plazo para los gobiernos de dichos países.⁹ Esta situación cambió a raíz de la crisis comercial mundial de 1921.

El violento e inesperado impacto de la crisis de 1921 convenció a los dirigentes latinoamericanos de que no les quedaba otra opción que buscar el apoyo financiero de los Estados Unidos. Desde ese momento, los gobiernos latinoamericanos comenzaron a explorar la posibilidad de emitir empréstitos a largo plazo en la Bolsa de Nueva York. No obstante la oposición inicial de las autoridades de Washington a los préstamos externos y la actitud todavía poco favorable de los inversionistas norteamericanos con respecto a los bonos externos, cierto número de firmas bancarias neoyorquinas dieron los primeros pasos para aclimatizar el mercado a los títulos latinoamericanos. La especulación aumentó rápidamente, alcanzando su punto más elevado durante 1925-28, cuando los banqueros estadounidenses vendieron más de 1.500.000.000 de dólares en bonos latinoamericanos. Esta – danza de los millones –, terminó que se

⁷ Aunque no existe duda de que los Estados Unidos ejercieron un papel mucho más importante en el comercio latinoamericano después de 1914, su dominio en el campo de las finanzas internacionales no se hizo manifiesto hasta el decenio de 1920. Para comentarios sobre la interpretación tradicional véase *Latin America in the 1930's: The Role of the Periphery in World Crisis*, Rosemary Thorp, ed., (Nueva York), p. 3.

⁸ Una parte importante de la discusión que sigue con respecto a la evolución de las economías latinoamericanas en 1914-1918 está basada en el manuscrito de Bill Albert, «Latin America and the First World War», que el autor amablemente me permitió consultar en una versión preliminar.

⁹ Las mejores fuentes sobre las inversiones estadounidenses en este período son Max Winkler, *United States Investments in Latin America* (Boston, 1928) y Cleona Lewis, *America's Stake in International Investments* (Washington, D. C., 1938).

utilizo para caracterizar a la fiebre financiera en Cuba y Colombia, ilustraba el alcance de las relaciones financieras cada vez más estrechas que ahora vinculaban los mercados financieros de La Habana, Bogotá, Buenos Aires y Río de Janeiro a la colosal máquina de dinero de Wall Street.

El repentino triunfo de la ofensiva financiera norteamericana provocó el asombro de los contemporáneos y dio origen a una abundante literatura periodística y académica que bautizó a los años 1920 como «la era de la diplomacia del dolar».¹⁰ Esta frase pretendía señalar el advenimiento de la mayoría de edad de los Estados Unidos como potencia económica preeminente en Latinoamérica. Implícitamente sugería también que los banqueros de Nueva York y los diplomáticos de Washington estaban en camino de convertirse en procónsules de un imperio hemisférico en expansión. El predominio político y económico de los Estados Unidos era ya palpable en varios países pequeños del Caribe y de Centroamérica, pero la situación era distinta y más compleja en las naciones mayores de Sudamérica.

En este capítulo pretendemos demostrar que la transferencia del control sobre las finanzas latinoamericanas de los centros bancarios europeos a los de los Estados Unidos no fue tan inequívoco como se ha supuesto tradicionalmente. Por otra parte, debe tenerse en cuenta que si bien los banqueros norteamericanos fueron los protagonistas principales del gran auge crediticio de los años veinte, no actuaron solos. Tanto los banqueros europeos como los políticos latinoamericanos fueron participes del nuevo auge de los empréstitos en este período. Por ejemplo, el análisis de las finanzas de Brasil (el prestatario más prodigo de la década) muestra que las autoridades de Río de Janeiro y Sao Paulo fueron responsables de la formulación y realización de una política crediticia bastante independiente, ya que durante el apogeo de los préstamos externos conservaron importantes vínculos con las más influyentes firmas bancarias europeas. Los banqueros de Nueva York tendían a dominar pero no llegaron a monopolizar las transacciones.

Muy distinta era la situación en las repúblicas menores como Haití, Santo Domingo, Nicaragua y Cuba, en tanto que poderosos grupos financieros de los Estados Unidos impusieron un férreo control sobre las políticas fiscales, monetarias y crediticias

¹⁰ El término fue acuñado por periodistas, pero fueron los excelentes estudios realizados por académicos progresistas norteamericanos de 1ª época los que le dieron mayor fundamento empírico. Véanse, por ejemplo Joseph Freeman y Scott Nearing, *Dollar Diplomacy: A Study in American Imperialism* (Nueva York, 1926); Leland Jenks, *Our Cuban Colony: A Study in Sugar* (Nueva York 1928); Margaret Marsh, *Our Bankers in Bolivia* (Nueva York, 1928); Melvin Knigh; *The Americans in Santo Domingo* (Nueva York, 1928); J. F. Rippy, *The Capitalists in Colombia* (Nueva York, 1931); C. Kepner y J. Soothill, *The Banana Empire* (Nueva York, 1935) Existen traducciones, por ejemplo, del libro de Freeman y Nearing (Madrid, 1926), del de Marsh (Madrid, 1928), y del de Knigh (Madrid, 1929), pero en general son difíciles de localizar. La Editorial Palestra de Buenos Aires reeditó algunos de estos títulos en una colección dirigida por Gregorio Selser, entre 1960 y 1965.

de cada una de estas naciones. Ello se logró mediante el uso directo de la fuerza militar y a través de las presiones ejercidas por el Departamento de Estado. La «diplomacia del dolar» equivalía en estos casos a una simbiosis de colonialismo financiero y mimar. En resumen, la experiencia de los países pequeños fue distinta y más trágica que la de las grandes naciones de Latinoamérica en esta época. Pero antes de entrar a la discusión de las características diversas del auge crediticio del decenio de 1920, regresemos brevemente a 1914.

Las deudas latinoamericanas y la guerra europea

El impacto de los conflictos bélicos de 1914-1918 en las economías latinoamericanas fue contradictorio. Al principio, el comercio trasatlántico se interrumpió, pero posteriormente los flujos mercantiles se renovaron y durante varios años los países latinoamericanos experimentaron un extraordinario incremento de sus ingresos por concepto de exportaciones.

En 1914 y principios de 1915 tanto las exportaciones como las importaciones latinoamericanas habían disminuido, provocando quiebras mercantiles y pánicos bancarios en numerosas repúblicas de la región. El descenso del comercio condujo a grandes déficits públicos debido al hecho de que virtualmente todos los gobiernos dependían de los derechos arancelarios como fuente principal de los ingresos públicos, aproximadamente un 50 por 100 en la mayoría de los casos. La vieja solución de solicitar préstamos-puente a los banqueros europeos para permitir un alivio temporal no resultaba factible en aquel momento, ya que los bancos extranjeros estaban absortos en los problemas de las finanzas de guerra. Solamente Brasil -debido a su especial relación con la casa Rotshchild- logró obtener un importante préstamo de refinanciamiento a fines de 1914.¹¹ En cambio, los demás Estados latinoamericanos se vieron obligados a buscar distintos expedientes para sus problemas financieros.

Durante los años de la guerra, los ministros de finanzas latinoamericanos se enfrentaron con dos problemas fundamentales que estaban relacionados entre sí: el mantenimiento de pagos regulares sobre la deuda externa y el financiamiento del déficit público. Como tendremos oportunidad de observar más adelante, fue sobre todo el enorme peso del servicio de las deudas externas lo que llevó indefectiblemente al ensanchamiento de los déficits gubernamentales. El volumen de fondos requerido para satisfacer a los acreedores extranjeros era verdaderamente extraordinario, pues no sólo fue necesario cubrir el servicio de las deudas públicas externas, que sumaban un total de unos dos mil millones de dólares, sino además el de las inversiones extranjeras privadas, estimados en aproximadamente siete mil millones para el conjunto de la región latinoamericana.

¹¹ Este empréstito brasileño por 14 millones de libras (70 millones de dólares) fue emitido por Rothschild para garantizar los pagos de intereses sobre la deuda externa del gobierno nacional Albert Kimber, *Kimber's Record of Government Debts 1934* (Nueva York, 1934), p 253.

Para cubrir los pagos en ambos conceptos (de intereses y dividendos), la única solución Insista en lograr un mejoramiento en la situación de la balanza de pagos. Tal mejoría se hizo sentir desde finales de 1915 como resultado del auge de las exportaciones durante la guerra (véase Gráfico IX). A medida que las exportaciones aumentaban y las importaciones declinaban, los bancos latinoamericanos acumularon importantes reservas de oro y divisas. Dichos excedentes comerciales, por lo tanto, proporcionaron suficientes divisas para realizar el servicio de las deudas externas sobre una base regular.

Gráfico IX Exportaciones latinoamericanas al mundo, 1910-1929

Fuente: Pan American Union, *Foreign Trade of Latin America, 1910-1929* (Washington D C, 1931), pp. 1-53.

Durante los años de 1915-1920 se remitieron intereses y dividendos sobre las sumas mencionadas a todos los principales acreedores: Inglaterra, Francia, Alemania, Bélgica y los Estados Unidos. De al que en este período América Latina se convirtiera en un exportador de capital en vez de importador, como había sido el caso antes de la guerra. Puede calcularse que, en total, los países de la región transfirieron quizá 2.000 millones de dólares en dichos pagos, o sea, aproximadamente la mitad de los 4.000 millones de dólares acumulados en forma de excedentes de exportaciones desde comienzos de la guerra.¹²

El pago de las deudas externas impuso severos sacrificios a las finanzas de muchos Estados latinoamericanos, en tanto que provocó un aumento en sus gastos. Para cubrir estos egresos era necesario aumentar el nivel de las recaudaciones, pero ello resultaba sumamente difícil debido a la disminución de los ingresos derivados de los impuestos a la importación. La combinación de gastos crecientes con ingresos decrecientes produjo déficits cada vez mayores. Para resolver este dilema, que era común al conjunto de países latinoamericanos, cada gobierno adoptó una solución propia.

El caso de Argentina es ilustrativo de la adopción de políticas Escales,

¹² Si se estima un nivel mínimo de 5% de intereses sobre las deudas externas y 4% de dividendos sobre las inversiones directas extranjeras, se puede calcular que las transferencias de capital desde América Latina superaron los 400 millones de dólares anualmente Para información sobre las inversiones extranjeras en la región en 1914 véanse fuentes citadas en la nota 1 de este capítulo. Rippy calculaba que el promedio de los beneficios sobre el capital británico invertido en América Latina en este periodo era de aproximadamente 4.7% anual. Véase Rippy, *British Investments* pp. 72-64.

monetarias y financieras conservadoras. Las autoridades argentinas estaban empeñadas en satisfacer a sus acreedores extranjeros. Según los cálculos de Bunge, el servicio de la deuda pública absorbió un asombroso 45 por 100 de los ingresos del gobierno durante los años de la guerra.¹³ Esto fue posible recurriendo a créditos a corto plazo concedidos por banqueros de Londres y Nueva York durante 1914-1916, a un aumento de 500 millones de pesos en la deuda interna y a la contratación por el gobierno de préstamos de bancos locales. Entretanto, los ingresos aduaneros disminuyeron en aproximadamente un 30 por 100 entre 1914 y 1918. Las autoridades financieras argentinas respondieron elevando los impuestos sobre el consumo y disponiendo de crédito bancario con el fin de cubrir los déficits. El resultado fue que el Estado tuvo que reducir sus inversiones en obras públicas, educación y salud pública. Estas políticas permitieron al tesoro conservar y aumentar sus reservas de oro, pero no impulsaron el crecimiento económico.¹⁴ Al contrario, la mayoría de las empresas privadas tuvieron que constreñir sus inversiones porque el Estado absorbía el grueso del crédito bancario.

Las prácticas monetarias y financieras más flexibles y heterodoxas adoptadas por Brasil contrastaban con las de Argentina. Para empezar, el gobierno brasileño suspendió los pagos de amortización de la mayor parte de su deuda externa entre 1914 y 1920. Los pagos por intereses continuaron efectuándose y llegaron a representar cerca de un 25 por 100 de los gastos totales del gobierno, pero las autoridades financieras de Río de Janeiro se sentían menos obligadas a cumplir con las exigencias de los banqueros extranjeros que sus colegas de Buenos Aires. Tenían menos confianza en las virtudes del patrón oro y del mantenimiento de una política monetaria estricta. Por el contrario, para hacer frente al creciente déficit, que era consecuencia de la disminución de los derechos de aduanas, los funcionarios brasileños triplicaron la emisión de papel moneda durante los años 1914-1918. Curiosamente, ello no afectó a las tasas de cambio, ya que el valor de la moneda brasileña permaneció estable. Mas aún, esta flexible estrategia monetaria sirvió para estimular la economía, permitiendo un considerable volumen de inversiones públicas, estimulando a los bancos locales a adoptar políticas crediticias expansivas.¹⁵

El gobierno chileno se encontraba en una situación más ventajosa que la de

¹³ Alejandro Bunge, "Deuda pública", Informe núm. 6, serie F, núm. 2, Dirección General de Estadística de la Nación (Buenos Aires, diciembre de 1923), p. 9.

¹⁴ Por razón de sus políticas monetarias conservadoras, la agorera argentina acumuló tal volumen de reservas de divisas extranjeras y de oro que el gobierno pudo extender préstamos por valor de 200 millones de dólares a Inglaterra y Francia para financiar la compra de granos. Por primera vez en la historia, un país latinoamericano asumió el papel de acreedor en vez de deudor con respecto a las grandes potencias.

¹⁵ Bill Albert resume estas políticas de la siguiente manera "El gobierno brasileño aparentemente pudo desafiar la ortodoxia financiera prevaleciente; aunque sus políticas podrían considerarse un ataque al dominio extranjero, en realidad no constituían sino un intento por fortalecer a los sectores exportadores y sus vínculos con la economía mundial de una manera que correspondía a las condiciones extremas del periodo" Bill Albert, "Latin and the First World", mss., sección titulada «Brazilian Finances», p. 18.

Brasil o Argentina. Esto se puede atribuir principalmente al hecho de que el Estado chileno dependía de los impuestos a la exportación para el grueso de sus rentas. El auge en las exportaciones de nitrato durante 1914-1918 proporciono al gobierno fondos suficientes para cubrir sus gastos sin aumentar ni la deuda publica ni la emisión de papel moneda. De hecho, los excedentes por concepto de exportaciones permitieron una reducción del valor de la deuda externa en un 12 por 100 durante los años de la guerra, atenuando el grado de dependencia financiera del exterior.

La situación económica en la mayoría de las demás naciones latinoamericanas era menos favorable. Sin duda, las condiciones más adversas eran las que enfrentaba México, inmerso en una revolución y amenazado por la intervención de fuerzas militares norteamericanas. El gobierno mexicano habla seguido pagando su deuda externa hasta 1913, e incluso pudo contratar un nuevo empréstito en Europa ese mismo año.¹⁶ Posteriormente, sin embargo, las luchas revolucionarias se intensificaron y el servicio de la deuda fue suspendido. En 1914 varios batallones de marines estadounidenses ocuparon el puerto de Veracruz con el propósito de proteger las propiedades de compañías petroleras norteamericanas. Aprovechando esta circunstancia, los banqueros extranjeros pidieron protección para sus préstamos, pero difícilmente podían esperar obtener dinero de una nación envuelta en un proceso revolucionario de una magnitud sin precedentes en el hemisferio.

Después del armisticio europeo, la mayor parte de los países latinos americanos continuaron beneficiándose del ascenso de los precios internacionales de materias primas y productos primarios. Los años de 1918-20 se caracterizaron por una extraordinaria especulación en todos los rubros de exportación; en Argentina, por ejemplo, los precios de la lana, la carne y los cereales alcanzaron niveles que eran 200 por 100 más elevados que los de 1910. La prosperidad hizo posible saldar deudas y al mismo tiempo cubrir el gran volumen de utilidades remitidas por las compañías británicas, francesas y norteamericanas que operaban en los diversos países del subcontinente.¹⁷ Pero hacia mediados de 1920 este auge postbélico llegó a su fin.

La crisis económica internacional de 1920-21 provocó una brusca declinación de los precios de casi todos los productos de exportación, que se desplomaron a los niveles prevalecientes antes de la guerra (véase Gráfico X). Entretanto, los valores de las importaciones no decayeron, lo cual produjo crecientes déficits comerciales y, por ende, una situación de estancamiento económico. Desde una perspectiva tanto

¹⁶ Bazant, *Historia de la deuda exterior*, pp. 174-176.

¹⁷ La información más precisa sobre las balanzas de pagos de cualquier país latinoamericano durante los años de guerra es la de Argentina. Entre 1914 y 1920 Argentina remitir anualmente un promedio de 150 millones de dólares en pagos sobre deudas públicas y privadas. Sus excedentes comerciales entre 1914-1920 fueron equivalentes a 1,4 mil millones de dólares. El servicio de la deuda, por lo tanto, absorbió casi el 70% del total de dichos excedentes. Vernon L. Phelps, *The International Economic Position of Argentina* (Philadelphia, 1938), cuadro 7, p. 115 y cuadro 1 del apéndice.

comercial como financiera, y a pesar de su brevedad, la crisis de 1920-21 demostró ser una de las más severas sufridas por las economías latinoamericanas.¹⁸ Por otra parte, fue esta crisis la que convenció a las élites políticas de la conveniencia de estrechar lazos con los banqueros de Nueva York.

La tardía ofensiva financiera de la banca norteamericana

Como ya se ha sugerido, en los años previos a la Gran Guerra, el grueso de los nuevos préstamos concedidos a los gobiernos latinoamericanos provinieron de banqueros e inversores europeos. Un flujo paralelo de capitales se originó en los Estados Unidos, pero un cálculo aproximado indica que apenas 10 por 100 del total de bonos latinoamericanos vendidos en el extranjero entre 1904 y 1914 fueron colocados en mercados norteamericanos.¹⁹ De forma similar, el volumen de las inversiones directas de los Estados Unidos era sustancialmente menor al realizado por las compañías británicas, francesas y alemanas que operaban en Brasil, Argentina, Chile y otros países de la región.

Una excepción importante era el caso de México, en donde capitalistas de los Estados Unidos invirtieron cuantiosas sumas en ferrocarriles y minas desde la década de 1880.²⁰ Pero en términos generales, la clase empresarial estadounidense no demostró tener un interés muy marcado por invertir en Latinoamérica hasta después de la guerra hispano-norteamericana de 1898. A partir de esa guerra, los Estados Unidos adquirieron dos nuevas y valiosas propiedades en el Caribe: Puerto Rico y Cuba. El éxito en esas primeras aventuras militares condujo a los banqueros y políticos norteamericanos a patrocinar una estrategia de expansión imperial.

La política del -gran garrote-, sin embargo, no fue dirigida contra los Estados mayores y más fuertes de América Latina, donde los banqueros europeos ya tenían fuertes posiciones, sino contra las repúblicas más pequeñas y débiles. La imposición del control norteamericano sobre Cuba y Puerto Rico fue seguida por la intervención en Panamá, Santo Domingo, Haití y Nicaragua. En cada uno de esos casos, los banqueros de Nueva York actuaron en estrecho concierto con los *marines*.²¹

¹⁸ Pocos historiadores han analizado a fondo el impacto de la crisis de 1920-21 en 1ª región. Para alguna información acerca del impacto sobre los precios del azúcar cubano véase Jenks, *Our Cuban Colony: ...*, pp. 206-217; sobre la caída de los precios de la carne en Argentina véase Peter Smith, *Carne y política en la Argentina* (Buenos Aires, 1968), pp. 86-89.

¹⁹ Para detalles véase Lewis, *America's Stake in International Investments*, cap. XVI.

²⁰ Nicolau D'Oliver, "Las inversiones extranjeras", en Daniel Cosío Villegas, *et al.*, *Historia Moderna de México. El Porfiriato. Vida económica* (México, 1974) pp. 973-1185.

²¹ En un estudio reciente, basado fundamentalmente en archivos militares, Langley argumenta que las Fuerzas Armadas estadounidenses ejercieron un papel dominante en diseñar la política imperial de Washington en el Caribe durante el primer tercio del siglo XX. Esta interpretación contradice algunas versiones anteriores, las cuales ponían el énfasis en el papel del Departamento de Estado. No obstante, Langley subestima la importancia adicional de ciertos grupos económicos en la formulación de dichas

En Santo Domingo la casa bancaria de Kuhn-Loeb se había encargado de la emisión de un empréstito por valor de veinte millones de dólares, pero la creciente inestabilidad política en la isla indujo a los banqueros a solicitar la intervención militar directa. En 1916 los marines desembarcaron en la capital, iniciando una ocupación destinada a prolongarse hasta 1924.²² En Haití ejerció un papel similar el National City Bank, que reclamaba el control sobre las aduanas portuarias. Cuando el gobierno haitiano rehusó aceptar estas demandas en 1915, los marines desembarcaron y ocuparon el país. Ello permitió a los financieros norteamericanos tomar el control del Banque National d'Haití, así como de la principal empresa de ferrocarriles y varias compañías azucareras.²³ Mientras tanto, en Nicaragua otro consorcio de banqueros, encabezados por las firmas de Brown Brothers y J. W. Seligman, tomaron las riendas de las finanzas del gobierno al tiempo que tropas estadounidenses establecían un régimen neocolonial que había de regir los destinos de la pequeña nación centroamericana durante más de un decenio.²⁴

En resumidas cuentas, la coyuntura de la guerra europea permitió a los Estados Unidos consolidar su control sobre varios países pequeños pero estratégicamente situados en el Caribe y Centroamérica. Sin embargo, ello no implicaba que logran realizar una penetración tan contundente en el resto del subcontinente. Por el contrario, el tipo de política imperial que resultaba efectiva en las repúblicas bananeras no podía aplicarse con éxito en las naciones mayores de Sudamérica. Ello se debía no sólo al hecho de que Estados como Brasil, Argentina y Chile poseían ejércitos relativamente importantes, sino además a la circunstancia de contar con el respaldo de importantes grupos económicos europeos. Pocos financieros norteamericanos estaban dispuestos a enfrascarse en una batalla abierta con las poderosas corporaciones británicas y francesas que tenían intereses en esos países.

La única gran firma financiera neoyorquina que desafió a los europeos en Sudamérica fue el National City Bank. Desde 1914 comenzó a abrir sucursales en Argentina, Chile y otros países, y al mismo tiempo promovió la formación de un gran consorcio de compañías industriales norteamericanas interesadas en el comercio

políticas. Lester Langley, *The Banana Wars: An Inner History of American Empire, 1900-1934* (Lexington, Kentucky, 1984).

²² Sobre las relaciones entre los Estados Unidos y Santo Domingo véase la obra pesada pero informativa de Welles, *Naboth's Vineyard*; y el estudio más penetrante de Knight, *The Americans in Santo Domingo*, passim.

²³ Sobre los intereses económicos de los Estados Unidos en Haití véase Scott Nearing y Josep Smith, *Dollar Diplomacy* (Nueva York, 1966, reimpresión de la edición original de 1925), pp. 133-150; asimismo consúltese Lewis, *America's Stake in International Investments*, pp. 344-345.

²⁴ Sobre la intervención norteamericana en Nicaragua véase Amaru Barahona Portocarrero, «Breve estudio sobre la historia contemporánea de Nicaragua», en Pablo González Casanova, ed. *América Latina, historia de medio siglo*, (México, 1984), vol 2, pp. 377-387; véase también Nearing y Smith, *Dollar Diplomacy*, pp. 151-168.

sudamericano.²⁵ El presidente del National City Bank, Frank Vanderlip, defendía enérgicamente la necesidad de impulsar una más estrecha colaboración entre los bancos y empresas industriales de los Estados Unidos con el fin de conquistar mercados externos, citando el ejemplo de los bancos alemanes y señalando que «la conexión entre las compañías industriales y los bancos alemanes ha sido fundamental para la expansión del crédito en Sudamérica...».²⁶

Vanderlip propugnaba la extensión del crédito bancario a la zona latinoamericana porque consideraba que éste era el instrumento esencial que permitiría a las firmas norteamericanas conquistar los mercados regionales. Como consecuencia de la guerra, las grandes empresas ferroviarias, tranviarias y eléctricas en Argentina, Brasil, Chile y Perú no podían obtener en Europa los suministros de maquinaria que necesitaban. Si los bancos norteamericanos aprovechaban la oportunidad, otorgándoles créditos, la industria de los Estados Unidos saldría beneficiada. Como afirmaba Charles Muchnic, vicepresidente de la American Locomotive Sales Corporation en 1915:

"Los ferrocarriles, minas, servicios públicos y municipales en Sudamérica son financiados casi totalmente por el capital europeo, e invariablemente los banqueros han estipulado, al otorgar fondos, ... que los materiales a adquirirse con los préstamos ... deben proceder del país que proporcione el capital ... Si queremos remediar esta situación, debemos insistir en que nuestros banqueros participen más activamente en el desarrollo de los ferrocarriles sudamericanos ...".²⁷

Aunque el National City Bank propició la expansión de los créditos comerciales para compañías privadas, no concedió ningún préstamo a largo plazo a gobiernos latinoamericanos durante el período de 1914-1920. La razón de esta política no es difícil de explicar. En primer lugar, y con sólo una o dos excepciones, los gobiernos latinoamericanos no solicitaron empréstitos en este período. En segundo término, había poco capital excedente en Estados Unidos para préstamos a Latinoamérica. La mayor parte de los fondos disponibles fueron absorbidos por la industria nacional (que experimentó una gran expansión durante la guerra) y por los gobiernos europeos aliados. Por otra parte, los bancos de inversión más poderosos de Nueva York, como J. P. Morgan y Cía., se opusieron a la emisión de bonos latinoamericanos, considerándolos una prerrogativa tradicional de los bancos londinenses.²⁸

²⁵ La American International Corporation fue establecida en 1915 con un capital de 50 millones de dólares. Para una lista completa de los accionistas véase National City Bank, *The Americas*, noviembre de 1915, pp. 1-3.

²⁶ Sobre los puntos de vista de Vanderlip y otros oficiales del National City Bank acerca de las perspectivas de expansión económica en Sudamérica véase la revista del banco *The Americas* y, en particular, los artículos del mismo Vanderlip de octubre y noviembre de 1914 y de enero de 1919.

²⁷ National City Bank, *The Americas*, abril de 1915, pp. 29-30.

²⁸ Parrini afirma que las dos mayores potencias financieras en Nueva York en este período eran Morgan,

La crisis internacional de 1920-1921 forzó a los bancos de Nueva York a reformular sus estrategias financieras, entre otros motivos, porque la súbita caída del comercio obligó a una reducción de los créditos comerciales. Entre 1920 y 1924 el número de sucursales de bancos estadounidenses en América Latina disminuyó de 72 a 45. Como ha señalado un historiador, «la reducción de sucursales socavó temporalmente el intento del National City Bank y sus afiliados de convertir a Nueva York en centro mundial para el canje de aceptaciones en dólares a corto plazo.»²⁹ Pero ello no significaba que no existieran otras posibilidades de realizar ganancias en Latinoamérica. Paradójicamente, mientras el comercio disminuía, el negocio del crédito gubernamental aumentaba, abriendo caminos para una nueva ofensiva financiera, encabezada ahora no sólo por el National City Bank, sino además por otros bancos de Nueva York. Desde 1922, estas empresas bancarias centraron su atención en la realización de negocios lucrativos, proporcionando empréstitos a los gobiernos de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Uruguay y demás países de la región.

Fue entonces cuando los dos más poderosos grupos bancarios de Nueva York, Morgan y National City, lograron plasmar una estrategia común, trabajando juntos en la emisión de grandes empréstitos, en especial para los gobiernos de Argentina y Cuba. Al mismo tiempo, otras firmas norteamericanas luchaban por participar en el negocio de los bonos, conquistando cada una de ellas su propia esfera de influencia: Dillon, Read, por ejemplo, emitió la mayor parte de los préstamos nacionales para Brasil y Bolivia; J. & W. Seligman, en cambio, se especializaba en bonos peruanos; Kuhn, Loeb tenía predilección por los bonos de la Caja de Crédito Hipotecario de Chile; mientras que las firmas de Hallgarten de Kissel, Kinnicutt dominaban la venta de títulos del gobierno colombiano (para detalles véase el Apéndice 3).

El número de bancos y casas de bolsa que se dedicaban a estas transacciones fue multiplicándose, y la competencia agudizándose, especialmente en ciertos casos; los préstamos departamentales colombianos, por ejemplo, atrajeron a docenas de casas financieras menores que pelearon como tiburones por su respectivo porcentaje. No obstante, es menester tener en cuenta que fueron los bancos grandes los que establecieron las pautas básicas del negocio de los empréstitos, logrando consolidar un mercado para los bonos latinoamericanos. En total, entre 1922 y 1928, la comunidad bancaria norteamericana vendió casi dos mil millones de dólares en bonos latinoamericanos a inversionistas de los Estados Unidos.³⁰ Como resultado, Nueva

el más poderoso banco de inversión, y National City, el banco comercial más dinámico. Cada uno respetaba la esfera de influencia del otro, pero discrepaban sobre algunas cuestiones de estrategia. «Morgan y sus socios no deseaban provocar rivalidad con el sistema bancario británico a escala mundial». Carl Parrini, *Heir to Empire: United States Economic Diplomacy, 1916-1923* (Pittsburgh, 1969), p. 55.

²⁹ Joan H. Wilson, *American Business and Foreign Policy, 1920-1933* (Boston, 1973), pp. 102-103.

³⁰ Para información sobre la venta de bonos latinoamericanos véase Charles C. Abbot, *The New York Bond Market, 1920-1930* (Cambridge, Mass., 1937); Ilse Mintz, *Deterioration in the Quality of Bonds Issued in the United States, 1920-1930* (Nueva York, 1951); y Lewis, *America's Stake in International Investments*,

York desplazó a Londres como la Meca financiera a la cual se encaminaban todos los gobiernos de la región en busca de empréstitos. Y fue precisamente entonces cuando la «diplomacia del dólar» alcanzó su apogeo.

Los préstamos, sin embargo, no servían únicamente para facilitar las metas económicas de los banqueros. También sirvieron para consolidar el poder de dictadores como Leguía en Perú (1919-1926) y para mantener regímenes neocoloniales en Nicaragua, Santo Domingo, Haití, Honduras y Cuba. Como puede suponerse, la alianza entre banqueros y jefes de Estado autoritarios fue objeto de protestas populares, las cuales se dirigieron en contra de la corrupción que el negocio crediticio estimulaba entre los dirigentes de los Estados deudores. Como observaba el agente de Seligman en el Perú: «El Presidente era un dictador y gastaba cuanto quería. El pueblo no tenía forma de controlar absolutamente nada».³¹

Por supuesto, los financieros neoyorquinos podían alegar que también otorgaban créditos a las administraciones más liberales de Brasil, Argentina y Colombia. Ello era cierto, aunque no podía absolverles de la responsabilidad por respaldar a regímenes autoritarios y corruptos. En todo caso, las complejas relaciones entabladas por los banqueros extranjeros y las clases dirigentes latinoamericanas revelaba que los empréstitos no eran simplemente operaciones financieras sino además poderosos instrumentos políticos.

Las políticas crediticias de los gobiernos latinoamericanos en los años 1920

Entre 1921 y 1930 la mayoría de los gobiernos latinoamericanos se lanzaron a una verdadera orgía de préstamos externos, autorizando la emisión de un total de 50 empréstitos nacionales, 40 provinciales y 25 municipales. (Véase cuadro VII.) El mayor prestatario fue Brasil, el cual incrementó su deuda externa en más de 600 millones de dólares. Otros grandes deudores incluían a Argentina, Chile y Colombia, aunque en términos de deuda per cápita los países que asumieron las mayores cargas crediticias fueron Cuba, Bolivia y Uruguay.

Si bien cada país tenía distintos motivos para buscar dinero en el exterior, es posible identificar dos razones primordiales que condujeron a este nuevo auge crediticio. El primer factor decisivo fue el impacto ya señalado de la crisis de 1920-21, pues como indicamos anteriormente, la crisis originó grandes déficits públicos y

apéndice E.

³¹ La cita es del testimonio de Mr. Dennis publicado en United States Senate, Hearings Before the Committee on Finance, 72nd Congress, 1st Session, *Sale of Foreign Bonds or Securities in the United States* (Washington D. C., 1931), p. 1601 (citado en adelante como U. S. Senate, *Sale of Foreign Bonds*). Este volumen, que transcribe literalmente los testimonios presentados ante el Senado, constituye una fuente de gran riqueza para conocer los vínculos entre los banqueros de Nueva York y los políticos latinoamericanos encargados de los empréstitos.

problemas en las balanzas de pagos de todos los países del hemisferio. Para superar estas dificultades era preciso recurrir a la refinanciación de las deudas. Una segunda circunstancia que impulsó la fiebre crediticia fue el deseo de las élites latinoamericanas de realizar obras públicas (en especial aquellas vinculadas a la modernización urbana) con dinero barato de Nueva York. Esta estrategia los indujo a contraer gran número de préstamos «de desarrollo» durante los años 1925-1928.

Una explicación de las fuerzas que contribuyeron a la multiplicación de estos diferentes tipos de préstamos requiere, por lo menos, de un análisis sintético del contexto económico que moldeó las estrategias de los banqueros y políticos responsables de llevar a cabo las nuevas políticas financieras. Comenzaremos con una discusión de las razones por las que la crisis de 1920-21 empujó a tantos dirigentes latinoamericanos a dirigirse a los Estados Unidos en busca de préstamos de refinanciación

La catástrofe comercial internacional de 1920-21 redujo el volumen de los ingresos arancelarios y obligó a los gobiernos a recortar sus gastos. No obstante, había algunos gastos que no podían reducirse fácilmente. El más grave problema estructural que enfrentaban los ministros de finanzas latinoamericanos a principios de los años de 1920 era el mantenimiento de un flujo constante de fondos hacia el extranjero para cubrir los intereses de la deuda las remesas de utilidades de las compañías extranjeras. El grueso de estos pagos iba dirigido a los inversores en Inglaterra, Alemania, Francia, Bélgica y Holanda que eran dueños de la mayor parte de los bonos gubernamentales y de las acciones de las empresas extranjeras que operaban en la región. Efectuando un cálculo aproximado, puede estimarse que entre 1920 y 1929, los países latinoamericanos transfirieron un total de casi 5.000 millones de dólares al exterior para cubrir el servicio de deudas externas y remesas de las empresas extranjeras. Durante este mismo período se acumularon excedentes en la región por concepto de exportaciones equivalentes a unos 3.000 millones de dólares. Por consiguiente, se necesitaban 2.000 millones de dólares para cubrir la diferencia. Por lo tanto, no fue sorprendente que en este lapso los gobiernos latinoamericanos hubiesen contraído deudas externas precisamente por la suma de 2.000 millones de dólares, la mayor parte en los Estados Unidos.³²

Los préstamos negociados con los banqueros neoyorquinos demostraron ser cruciales para el equilibrio de las balanzas de pagos latinoamericanas durante los años de 1920 y para el mantenimiento de los intercambios financieros y comerciales dentro del triángulo formado por Latino América, Europa y los Estados Unidos. La importancia de este triángulo mercantil y financiero fue reconocido por los mismos banqueros. Un tal Mr. Dennis, empleado de la casa de Seligman Brothers de Nueva York y gestor de varios empréstitos peruanos, explicó la vinculación entre las deudas europeas y los

³² Para información véanse fuentes citadas en el Gráfico X.

préstamos norteamericanos a Latinoamérica de la siguiente manera:

"Sucedió, después de la guerra [de 1914-1918], que Inglaterra, Francia y otros países europeos tenían que pagar por un gran excedente de importaciones de los Estados Unidos. ¿Dónde podían hallar los dólares necesarios? Los obtuvieron principalmente de Sudamérica y de otros lugares en donde habían invertido capital ... utilizando las remesas de ganancias ... para reembolsar a los Estados Unidos por un exceso de importaciones de este país y también para cubrir los pagos de la deuda de guerra ... Nosotros prestábamos el dinero a Latinoamérica y así los europeos conseguían dólares para pagarnos a nosotros ... Era un movimiento triangular".³³

Desde el punto de vista de los banqueros, por lo tanto, los préstamos contribuían a equilibrar las balanzas de pagos internacionales y, por ende, a facilitar las operaciones de la economía capitalista a escala mundial. Desde la perspectiva muy distinta de los ministros de finanzas latinoamericanos, los empréstitos tenían una finalidad más limitada, siendo considerados como instrumentos claves para cubrir déficits o para promover obras públicas que no podían realizarse con los ingresos ordinarios. Para facilitar la contratación de estos créditos en dólares, numerosos gobiernos latinoamericanos solicitaron la asistencia de expertos financieros de los Estados Unidos para ayudarlos a reorganizar sus sistemas de finanzas públicas con miras a conseguir el visto bueno de los grandes bancos neoyorquinos, pues se pensaba que los bancos podrían mostrarse dispuestos a conceder préstamos si éstos se destinaban a implementar una serie de reformas fiscales y financieras basadas en modelos norteamericanos. El más famoso de dichos expertos financieros fue Edwin Kemmerer, un profesor de economía de Princeton, quien llegó a ser conocido en la época como el «international money doctor». Kemmerer encabezó misiones financieras a Colombia (1923), Guatemala (1924), Chile (1925), Ecuador (1926-27), Bolivia (1927) y Perú (1931), llevando consigo a un pequeño equipo de expertos, quienes se dedicaron a estudiar diversos aspectos de los sistemas fiscales y financieros de estos países con el fin de proponer reformas.³⁴ Por lo general, las misiones recomendaban que se establecieran sistemas de contabilidad pública más sofisticados, que los presupuestos fuesen cuidadosamente balanceados, que se mantuvieran suficientes reservas de oro para poder seguir conservando la adscripción al patrón oro, y que se crearan bancos centrales según las normas del Federal Reserve Bank de Nueva York.

Las misiones de Kemmerer no fueron patrocinadas oficialmente por el Departamento de Estado, sino que fueron costeadas por los gobiernos latinoamericanos que solicitaban los consejos de estos «expertos» financieros. No

³³ U. S. Senate, *Sale of Foreign Bonds*, pp. 1606-1607.

³⁴ Sobre las misiones Kemmerer véase Robert Seidel, «American Reformers Abroad. The Kemmerer Missions in South America, 1923-1931», *Journal of Economic History*, vol. 32, núm. 2 (1972), pp. 520-545. Para un análisis del papel de Kemmerer en Ecuador véase Linda A. Rodríguez, *The Search for Public Policy: Regional Politics and Government Finances in Ecuador, 1830-1940* (Berkeley, 1985),

obstante, resulta manifiesto que el papel del profesor de Princeton y sus socios fue considerado de gran utilidad, tanto por los diplomáticos norteamericanos, como por los banqueros. Ello se reflejaba en el hecho de que un número considerable de los miembros de estas misiones estaban directamente involucrados en programas destinados a extender el control de los Estados Unidos sobre la estructura fiscal de varias naciones del hemisferio. Un caso típico fue el de Thomas R. Lill, miembro de la misión a Bogotá, quien se quedó en el país como asesor técnico del gobierno colombiano. Otro fue el de William Roddy, quien sirvió en la misión Kemmerer a Perú, como director general de Aduanas de Ecuador (1927-30) y como consejero de Aduanas en Colombia (1931).³⁵

El establecimiento del control estadounidense sobre las recaudaciones aduanales de diversos países—en Cuba, Haití, Santo Domingo y Nicaragua a lo largo del decenio de 1920-30, en Perú entre 1921 y 1924, y en Ecuador, Honduras y Bolivia a finales de esa misma década— estaba estrechamente vinculado a la política del crédito externo. Al autorizar la designación de asesores norteamericanos para supervisar los impuestos, presupuestos y deudas de dichas naciones, el Departamento de Estado alentó a los banqueros e inversionistas que se dedicaban a la compraventa de bonos latinoamericanos. En este sentido, los asesores se convirtieron en procónsules financieros que utilizaban sus cargos para asegurar que los inversores norteamericanos recuperarían sus inversiones.

Los políticos latinoamericanos no se opusieron a esta intromisión externa en el manejo de las finanzas de sus Estados porque pensaban que la presencia de los consejeros contribuiría a atraer nuevos préstamos e inversiones del exterior. La contratación de los asesores no garantizaba que el capital extranjero comenzase a afluir de inmediato, pero hacia mediados de los años de 1920 ya había tal abundancia de capital en los mercados monetarios de los Estados Unidos que virtualmente cualquier país que así lo deseaba, podía obtener grandes sumas para sus proyectos económicos.³⁶ Para entonces, debe agregarse, ya habían amainado los efectos de la crisis de 1920-21, circunstancia que alentó a los tecnócratas financieros a contratar menos préstamos de refinanciamiento y mayor número de créditos para obras públicas.

Como en los anteriores auges del crédito, la construcción de ferrocarriles y

³⁵ Información sobre las actividades de estos expertos puede encontrarse en Seidel, «American Reformers», pp. 528-32, 537, 542.

³⁶ El dictador de Perú, Agustín Leguía, por ejemplo, aceptó la recomendación del Departamento de Estado de que nombrara un experto financiero para supervisar reformas al sistema fiscal y bancario nacional. El individuo elegido, William Cumberland, se quedó en Lima entre 1921 y 1924 y ejerció un papel fundamental en el establecimiento del Banco Central de Perú. Paradójicamente la presencia de Cumberland no le ayudó a Leguía a obtener préstamos de los banqueros norteamericanos en el corto plazo. No sería hasta 1927 cuando el gobierno peruano pudo aprovechar el frenesí de los empréstitos. Para detalles véase Frank Mackaman, «United States Loan Policy, 1920-1930: Diplomatic Assumption, Governmental Politics and Conditions in Peru and Mexico». Tesis doctoral (University of Missouri, 1977), vol. 2, pp. 596-651.

puertos se situaba entre las prioridades de los planes de desarrollo de los gobiernos, pero ahora otros objetivos adicionales cobraron mayor importancia, en particular, proyectos de modernización urbana, incluyendo la construcción de escuelas y hospitales, el establecimiento de plantas de gas y electricidad, la construcción de sistemas modernos de alcantarillado y la pavimentación de calles y avenidas. A su vez, en las zonas rurales se prestó especial atención a la construcción de carreteras.

Como siempre, los proyectos de obras públicas servían a una gran variedad de objetivos. Políticos, banqueros y contratistas tenían metas claramente diferenciadas que deseaban cumplir al promover los empréstitos de obras públicas. Los políticos esperaban utilizarlos como instrumento para consolidar su propio poder, esperando ganar el apoyo de clientelas electorales por medios económicos, aunque ello no significaba que los proyectos fuesen considerados como instrumentos humanitarios para mejorar la suerte de los obreros y los campesinos. Al contrario, se entendía que los contratos tenían el objeto de producir beneficios políticos y económicos para la élite dirigente. Es más, los jefes de Estado menos escrupulosos, como Leguía, el dictador peruano, o Machado, el presidente cubano, no tuvieron reparos en emplear una porción considerable de los fondos de crédito para llenar sus propios bolsillos.³⁷

Los contratistas, por su parte, tenían un interés estrictamente material al presentarse a las licitaciones para las obras públicas. Los más activos fueron media docena de grandes compañías constructoras norteamericanas a las que se pagaron con fondos procedentes de los préstamos por una gran variedad de proyectos de desarrollo. Warren & Company, por ejemplo, construyó carreteras en Chile, Colombia, Cuba y Guatemala. Ulen & Company, que trabajaba en sociedad con el National City Bank, obtuvo contratos eléctricos en Brasil, Perú y Argentina, encargándose a la vez de obras de irrigación en Chile y obras portuarias en Colombia. La Foundation Company llevó a cabo obras de drenaje de agua y pavimentación de calles en Lima, Perú, así como otros proyectos de construcción en Argentina, Bolivia y Chile, mientras que Snare & Company ganó los contratos para la modernización de los puertos peruanos. Como investigaciones oficiales luego demostrarían, estas empresas, cobraban precios exorbitantes, obteniendo enormes ganancias de sus contratos latinoamericanos. Pero los funcionarios gubernamentales no solían protestar ya que muchos de ellos recibían sustanciosas comisiones por facilitar a los empresarios norteamericanos la entrada a estos negocios. Tampoco protestaban los propietarios de bienes raíces en ciudades como Lima, Río de Janeiro, Sao Paulo, La Habana y Montevideo, quienes ganaron sumas fabulosas gracias al auge de los valores de las propiedades urbanas durante los años 20.³⁸

³⁷ Sobre los pagos ilegales a Leguía véase Mackaman, «United States Loan Policy, 1920-1930», vol. 2, pp. 646-677. Sobre las relaciones de Machado con el Chase Bank véase Raymond Buell, *et al.*, *Problemas of the New Cuba*, Report of the Commission on Cuban Affairs of the Foreign Policy Association (Nueva York, 1935), pp. 389-391.

³⁸ Un excelente estudio de la relación entre préstamos extranjeros y especulación inmobiliaria se

Gráfico X Exportaciones de mercancías y préstamos de Estados Unidos a América Latina, 1915-1931.

Fuente. U. S. Department of Commerce, *Statistical Abstract of the United States* (Washington D.C., 1926, 1930, 1933); y Cleona Lewis, *America's Stake in International Investments* (Washington D.C., 1938), pp. 617-634.

Los banqueros de Nueva York, que otorgaron los préstamos para las obras públicas, colaboraron estrechamente con los políticos y los contratistas. En Perú, por ejemplo, los principales banqueros involucrados, J. y W. Seligman & Company de Nueva York, sabían perfectamente que los empréstitos no contribuirían a la estabilidad financiera, sino que más bien estimularían una tremenda oleada de especulación en los mercados de bienes raíces y en los círculos bancarios. Sin embargo, Seligman estaba más interesado en obtener elevadas comisiones por la venta de bonos externos y por la tramitación de los contratos de obras públicas que en apoyar políticas fiscales y crediticias equilibradas y prudentes.³⁹

Como siempre, resulta difícil precisar qué porcentaje de los empréstitos se destinó a fines realmente productivos y cuánto fue apropiado por banqueros, políticos y contratistas, siendo ésta una tarea de esclarecimiento a la que los historiadores debieran dedicar más atención. La corrupción era, como siempre, una parte integral de los negocios de los empréstitos. No obstante, estas ganancias ilícitas no eran los únicos objetivos de los préstamos, como ya hemos tenido la oportunidad de sugerir. Por otra parte, los métodos empleados por cada gobierno para llevar adelante sus programas financieros variaban sustancialmente. Con objeto de subrayar las diferencias, compararemos las políticas crediticias del gobierno cubano, que fueron prácticamente diseñadas por los bancos norteamericanos con las políticas más independientes puestas en práctica por las autoridades gubernamentales brasileñas.

Los préstamos a Cuba y los grupos financieros de Nueva York

Para mediados de los años de 1920, los banqueros e industriales norteamericanos habían invertido más dinero en Cuba que en cualquier otra nación latinoamericana. Desde 1902 hasta 1924 sus inversiones en plantaciones de caña de azúcar y refinerías cubanas se elevaron de 50 a 600 millones de dólares, a los que

encuentra en el capítulo sobre los préstamos de Montevideo de los años de 1920 en Carlos Zubillaga, *El reto financiero: deuda externa y desarrollo en Uruguay, 1903-1933* (Montevideo, 1982), pp. 142-155. Para información sobre las compañías constructoras norteamericanas que operaban en América Latina consúltese U. S. Senate, *Sale of Foreign Bonds*, passim; y Lewis, *America's Stake in International Investments*, pp. 378-379.

³⁹ Véase testimonio de Mr. Dennis, empleado del banco de inversiones Seligman en U. S. Senate, *Sale of Foreign Bonds*, pp. 1583-1609.

deben añadirse otros 400 millones de dólares en ferrocarriles, plantas de energía eléctrica, teléfonos y telégrafos, tranvías, bancos y numerosas firmas comerciales. Además, los capitalistas norteamericanos virtualmente monopolizaban el comercio exterior de la isla; hacia 1920 Estados Unidos era el proveedor del 70 por 100 de las importaciones cubanas y receptor del 80 por 100 de sus exportaciones.⁴⁰

El control económico era complementado por la intervención política y militar en los asuntos internos de la república cubana. Durante los períodos de 1899-1902 y 1906-1909, funcionarios militares norteamericanos estuvieron a cargo del gobierno de la isla y, de ahí en adelante, utilizaron diversos instrumentos para sostener lo que sólo puede ser descrito como un régimen neocolonial. Estos incluyeron un estricto control fiscal, la supervisión de todas las elecciones y el entrenamiento y armamento de la Guardia Rural. Como garantía adicional, los políticos de Washington recurrieron frecuentemente a la enmienda Platt, que sancionaba la intervención militar para garantizar la estabilidad política. En 1912 y 1917 los marines fueron trasladados a La Habana para aplastar movilizaciones de trabajadores, y a principios de 1919 fue enviado a Cuba el general Enoch Crowder para supervisar las elecciones nacionales, quedándose posteriormente como una especie de virrey norteamericano.⁴¹

Si bien los capitalistas estadounidenses dedicaron sus mayores esfuerzos a consolidar su control de la producción y comercialización del azúcar cubano, no desdeñaron las considerables ganancias que ofrecía la actividad bancaria local. En los años anteriores a 1920 numerosas sucursales fueron establecidas por poderosos grupos de Nueva York, como el Trust Company of Cuba (controlado por la Banca Morgan), el American Foreign Banking Corporation (controlado por el Chase Bank), varias filiales del National City Bank y el Mercantile Bank of the Americas (estrechamente vinculado a la Cuban Sugar Cane Corporation). No obstante, los bancos norteamericanos no tenían un monopolio sobre las finanzas de la isla. Dos grandes bancos cubanos, el Banco Español y el Banco Nacional de Cuba, establecieron amplias redes de sucursales en todo el país. Como señalaba Jenks en un estudio clásico:

"Vale la pena recordar que entre 1917 y 1920, y bajo control local, se desarrollaron (en Cuba) la mayor parte de los fenómenos de especulación, combinación industrial, manipulación bancaria, y sobrecapitalización, que estamos habituados a considerar como un don peculiar de los civilizados anglosajones".⁴²

El auge especulativo, sin embargo, no fue duradero, ya que tanto los banqueros

⁴⁰ Sobre los intereses de los Estados Unidos en Cuba, véase Jules Benjamín *The United States and Cuba: Hegemony and Dependent Development, 1880-1934* (Pittsburgh, 1977), pp. 14-21.

⁴¹ Sobre la intervención de Crowder en finanzas cubanas véase Robert Freeman Smith, *Los Estados Unidos y Cuba: Negocios y Diplomacia, 1917-1960* (Buenos Aires, 1963, cap. 6.

⁴² Jenks, *Our Cuban Colony: ...*, p. 207.

como los terratenientes cubanos se vieron sorprendidos por la crisis económica que estalló en el otoño de 1920. Los precios del azúcar habían subido desde 9 centavos la libra en febrero a 19 centavos en junio, pero de ahí en adelante descendieron. En septiembre cayeron abruptamente hasta 9 centavos y siguieron precipitándose hasta tocar fondo en diciembre cuando el azúcar llegó a venderse a 4 centavos la libra. El 11 de octubre se declaró una moratoria bancaria para salvar a los bancos en peligro de quiebra. El siguiente año se estableció una Comisión de Liquidación Bancaria, pero ésta resultó ineficaz, ya que a pesar de su respaldo, 18 bancos sucumbieron. Asimismo, se formó un organismo oficial para controlar las exportaciones de azúcar y estimular una recuperación de los precios internacionales; esta política tuvo algo más de éxito, pero aún así la mayoría de las empresas azucareras de propiedad cubana no lograron superar la crisis y pasaron a manos de grandes conglomerados norteamericanos.⁴³

El National City Bank fue uno de los grupos financieros que actuó más velozmente para adquirir plantaciones e ingenios. Para 1925 poseía diez centrales azucareras y controlaba financieramente a otras veinte. Entre los demás grupos neoyorquinos que tomaron importantes participaciones en firmas azucareras se contaban J. P. Morgan & Company, el Chase Bank y las firmas financieras de J. W. Seligman y Brown Brothers.⁴⁴ Las inversiones de estos bancos en empresas agroindustriales caribeñas reflejaban las estrategias cada vez más complejas que adoptaba el capital financiero norteamericano. Estas iban complementadas por la agresiva promoción de empréstitos para el gobierno de Cuba.

A finales de 1921, el presidente de Cuba, Alfredo Zayas, apeló a Morgan & Company solicitando un préstamo destinado a cubrir los elevados déficits resultantes de la crisis comercial. El banco despachó inmediatamente a uno de sus socios principales, Dwight Morrow, a La Habana, siendo acompañado por Norman Davis, quien recientemente se había separado del Departamento de Estado para tomar la dirección del Trust Company of Cuba. Tras consultar con el Departamento de Estado, los financieros aceptaron proporcionar un adelanto de 5.000.000 de dólares al Tesoro de Cuba como primera cuota de una emisión de bonos por valor de 50 millones de dólares. Pero antes de proceder a entregar los bonos, Morrow y el general Crowder presentaron un programa de recomendaciones para la realización de reformas fiscales, presupuestarias y bancarias al presidente Zayas, esperando que fuese ratificado por el Congreso cubano. Para garantizar el éxito del plan, Crowder presionó a Zayas para reestructurar su gabinete, nombrando a un grupo de nuevos ministros dispuestos a apoyar el plan de reformas.⁴⁵

⁴³ Sobre la respuesta cubana a la crisis de 1920-21, véase *ibid.*, pp. 247-239.

⁴⁴ Para información acerca de los grupos financieros estadounidenses involucrados en los negocios azucareros cubanos, véase Oscar Pino Santos, *La oligarquía yanqui en Cuba* (México, 1975), pp. 96-106.

⁴⁵ Jenks, *Our Cuban Colony: ...*, pp. 257-261, y Smith, *Estados Unidos y Cuba*, cap. 6.

El empréstito cubano de 1922 puede considerarse como un ejemplo explícito de la colaboración entre los banqueros neoyorquinos y los políticos de Washington para controlar las políticas financieras de una nación latinoamericana. Ciertamente reveló los estrechos lazos existentes entre los principales bancos norteamericanos y los Departamentos de Estado y de Comercio. No obstante, no debe ser considerado como un paradigma de la actividad crediticia externa en la década de 1920, pues en otras ocasiones los banqueros no realizaron esfuerzos semejantes por obtener el apoyo de las autoridades de Washington D. C.⁴⁶ E incluso en Cuba debe señalarse que, tras la satisfactoria colocación de los bonos en 1922 y 1923, el presidente Zayas procedió a adoptar una política financiera algo más autónoma.

Un segundo gran empréstito negociado por el gobierno cubano fue el de obras públicas de 1927. El nuevo presidente, Gerardo Machado, había prometido emprender un ambicioso programa de obras públicas, incluyendo la construcción de una carretera central a lo largo de la isla. Machado se encargó personalmente de los contratos y encomendó a una compañía constructora de Boston, la de Warren Brothers, la construcción de la autopista. Al mismo tiempo abrió una licitación para un empréstito de 40 millones de dólares estadounidenses para financiar estas obras. La competencia entre el National City Bank, el Morgan Guaranty y el Chase Bank fue muy intensa. Finalmente, ganó el Chase Bank, auxiliado posiblemente por el hecho de que el yerno de Machado estaba empleado en la filial local del banco; a lo cual habría que agregar el hecho de que el propio Machado recibió varios créditos personales de la sucursal del Chase en La Habana. En cualquier caso, los bonos se colocaron con rapidez en los mercados norteamericanos, y el gobierno pudo iniciar sus proyectos de desarrollo. Según el contrato del empréstito, un 45 por 100 de los fondos debían destinarse a la carretera, un 20 por 100 a la construcción del nuevo Capitolio en La Habana, un 10 por 100 para alcantarillado y pavimentación y otro 10 por 100 para hospitales y escuelas. En la práctica, el Capitolio y la carretera absorbieron la mayor parte del dinero, mientras que los demás programas sociales y de obras públicas quedaron inconclusos.⁴⁷

Después del estallido de la crisis mundial de 1929, Machado volvió a solicitar apoyo al Banco Chase para salvar a su gobierno del colapso financiero. A principios de 1931, en medio de la depresión, los banqueros adelantaron 20 millones de dólares al ya muy desprestigiado presidente, pero al poco tiempo Machado fue obligado a abandonar su cargo y en 1933 el gobierno cubano suspendió los pagos sobre la deuda de obras públicas, dando como justificación la inmoralidad de los acuerdos financieros. Una comisión oficial llegó a la conclusión de que el préstamo del Chase había sido contratado ilegalmente y que, en consecuencia, debía repudiarse.⁴⁸ La moratoria sobre la deuda externa cubana fue transitoria, pero la influencia de los banqueros de Nueva

⁴⁶ Este punto lo discute en gran detalle Mackaman, «United States Loan Policy, 1920-1930», passim.

⁴⁷ Buell, *Problems of the New Cuba*, pp. 386-393.

⁴⁸ República de Cuba, Secretaría de Hacienda, Comisión Especial de Investigación de las Obligaciones Contraídas con el Chase National Bank, *Los empréstitos de obras públicas* (La Habana, 1935).

York sobre las finanzas de la isla sufrió una fuerte sacudida.

La política financiera independiente de Brasil

No todas las naciones latinoamericanas se vieron obligadas a aceptar la tutela de los políticos de Washington y de los banqueros de Nueva York. De hecho, durante la década de 1920 algunas repúblicas lograron realizar lo que puede describirse como una política crediticia relativamente independiente. El caso brasileño resulta ilustrativo de las posibilidades de llevar a cabo tal estrategia, hecho doblemente significativo si tenemos en cuenta que Brasil fue el mayor prestatario de la época (véase Cuadro VII).

CUADRO VII						
Préstamos Externos a Gobiernos Latinoamericanos, 1920-1930 (a)						
País y Entidad Gubernamental	Núm. de préstamos	Valor (b)	Objetivo (c): Obras públicas	Objetivo (c): Refinación	Objetivo (c): Otros	
Argentina						
Gob. Nacional	10	288.800	38.100	233.700	17.000 (d)	
Gobs. Provinciales	8	102.601	52.878	47.601	2.122	
Gobs. Municipales	7	28.017	28.017	----	----	
Bolivia						
Gob. Nacional	3	66.000	43.000	23.000	----	
Brasil						
Gob. Nacional	5	219.007	75.000	144.077	----	
Gobs. Provinciales	21	343.939	110.212	87.744	145.983	
Gobs. Municipales	10	78.0302	62.302	15.000	(e)	

Chile						
Gob. Nacional	10	228.778	176.696	52.092	----	
Gobs. Municipales	3	24.000	24.000	----	----	
Banco Hipotecario de Chile	5	90.000	----	----	90.000 (f)	
Colombia						
Gob. Nacional	2	60.000	60.000	----	----	
Gobs. Provinciales	8	67.350	66.100	1.250	----	
Gobs. Municipales	6	27.585	20.085	7.500	----	
Banco Hipotecario Colombiano	5	21.840	----	----	21.840 (g)	
Costa Rica						
Gob. Nacional	3	10.990	9.800	1.190	----	
Cuba						
Gob. Nacional	5	155.973	40.000	79.000	36.973 (h)	
República Dominicana						
Gob. Nacional	2	20.000	15.000	5.000	----	
El Salvador						
Gob. Nacional	3	21.609	----	21.609	----	
Guatemala						
Gob. Nacional	3	9.465	4.590	4.515	----	
Haití						
Gob. Nacional	2	18.634	----	18.634	----	
Panamá						

Gob. Nacional	2	20.500	4.500	12.000	4.000 (i)
---------------	---	--------	-------	--------	-----------

CUADRO VII (Continuación)					
País y Entidad Gubernamental	Núm. de préstamos	Valor (b)	Objetivo (c): Obras públicas	Objetivo (c): Refinación	Objetivo (c): Otros
Perú					
Gob. Nacional	5	105.814	57.366	44.448	----
Gobs. Provinciales	1	1.500	1.500	----	----
Gobs. Municipales	1	3.000	1.500	1.500	----
Uruguay					
Gob. Nacional	3	55.081	55.081	----	----
Gobs. Municipales	2	15.307	15.307	----	----

Fuentes: A. Kimber, *Kimber's Record of Government Debts* (Londres, 1929 y 1934 eds.); Corporation of Foreign Bondholders, *Annual Reports* (Londres, 1928-1935); Foreign Bondholders Protective Council, *Annual Reports* (Nueva York, 1934, 1936).

a) Esta lista incluye únicamente emisiones de bonos externos a largo plazo de entidades gubernamentales latinoamericanas. No incluye las emisiones a corto y mediano plazo (de uno a cinco años).

b) Todas las emisiones de bonos en divisas distintas a dólares estadounidenses (por ejemplo, libras esterlinas, pesetas o francos) han sido convertidas a dólares estadounidenses de acuerdo con las tasas de cambio contemporáneas. No obstante, las cifras presentadas aquí son sencillamente los cálculos publicados de los valores nominales de los bonos emitidos, pero no reflejan necesariamente las sumas precisas vendidas, lo cual podría conocerse solamente mediante un detallado estudio de cada préstamo, utilizando aquellos documentos pertinentes que pueden encontrarse en archivos gubernamentales o bancarios.

c) Las cifras incluidas bajo la categoría del «Objetivo» de los préstamos proporcionan una estimación general, pero ciertamente no precisa del destino exacto de los fondos prestados. Estas cifras se basan en los objetivos descritos en los contratos de crédito, pero sólo una meticulosa revisión de cada préstamo, utilizando documentos financieros del gobierno de cada país proporcionaría un informe estadístico completo y confiable del desembolso real de los fondos.

d) Una emisión de bonos en España en 1927, por 100 millones de pesetas, para la compra de armamentos.

e) Bonos emitidos a favor del Instituto del Café de Sao Paulo para el programa de valorización del café.

f) Bonos hipotecarios del Banco Nacional de Chile, empleados ostensiblemente para desarrollo agrícola.

g) Bonos del Banco Hipotecario Agrícola de Colombia, empleados ostensiblemente para desarrollo agrícola.

h) Bonos del Programa de Estabilización de Precios del Azúcar emitidos en 1930 con garantía de la Corporación Nacional Cubana de Exportación de Azúcar.

i) Bonos emitidos para fortalecer las reservas del Banco Nacional de Panamá.

La formulación de las políticas crediticias de Brasil en este período ya no estaba tan centralizada como había sido el caso durante el siglo XIX, sino que se inscribía ahora en un marco netamente federal. Existían tres escalones en esta estructura,

incluyendo a los gobiernos nacional, provinciales y municipales, cada uno de los cuales poseía un grado considerable de autonomía, como lo demuestra el hecho de que las legislaturas provinciales y los municipios pudieran negociar préstamos externos sin la autorización del gobierno nacional en Río de Janeiro. Entre 1920 y 1930, las autoridades nacionales negociaron cinco grandes préstamos en el extranjero, mientras que los gobiernos provinciales contrataron veintiuno y las municipalidades diez empréstitos. Este tipo de federalismo financiero implicaba que no había una entidad pública única que fuese responsable de diseñar los programas crediticios internacionales de Brasil sino que, al contrario, se daba una reñida competencia entre las diversas agencias gubernamentales para obtener fondos en el exterior. Todas estas entidades y departamentos, por otra parte, tuvieron gran éxito en dicha empresa.⁴⁹

Quizá los más singulares—amén de los mayores—préstamos externos brasileños fueron aquellos negociados por el Gobierno del Estado de Sao Paulo. Estos créditos, que fueron contratados en beneficio de los poderosos grupos agrarios y mercantiles que se dedicaban a la producción y comercialización del café, demostraron que, a diferencia del caso cubano, las clases dirigentes brasileñas gozaban de un grado considerable de autonomía con respecto a los intereses políticos y bancarios norteamericanos. Las finanzas de Sao Paulo llevaban largo tiempo estrechamente vinculadas al destino del comercio cafetalero. Desde principios de siglo, las autoridades estatales habían colaborado con el gobierno federal en la realización de un complejo programa de apoyo a los precios (conocido como el plan de valorización del café), el cual se cifró en la adquisición de una buena parte de las cosechas excedentarias de 1906, 1911, 1913 y 1921, financiando estas transacciones con préstamos obtenidos en Londres. Al eliminar una parte considerable de los excedentes de café del mercado internacional, tal política ayudó a mantener precios elevados y estables para el más importante producto de exportación de Brasil. Pero a partir de 1921 el gobierno federal rehusó seguir participando en el programa de valorización del café. Este golpe a los intereses cafetaleros se sumó al impacto de la crisis comercial internacional que produjo un descenso calamitoso de los precios internacionales del café, los cuales descendieron de 24 centavos por libra en 1920 a 9 centavos en 1921.⁵⁰

En un intento por evitar el colapso de este sofisticado mecanismo de defensa de los precios, la élite terrateniente paulista elaboró una nueva solución. En 1924 se fundó el Instituto del Café de Sao Paulo con el propósito específico de comprar excedentes

⁴⁹ El éxito de la estrategia financiera brasileña era sorprendente por varias razones. En primer lugar, Brasil sufrió más intensamente los efectos de la Primera Guerra Mundial que otros países latinoamericanos. El gobierno tuvo que suspender pagos de amortización sobre la deuda externa durante varios años y simultáneamente adoptó políticas inflacionistas que eran condenadas por los banqueros extranjeros. Por otro lado, la crisis de 1920-1921 socavó a una economía ya seriamente debilitada; el boom del caucho se agotó; la producción azucarera disminuyó, y el café sufrió una fuerte caída de precios.

⁵⁰ Sobre las políticas de defensa del café, véase Thomas H. Holloway, *The Brazilian Coffee Valorization* (Madison, 1975), y Celso Furtado, *La formación económica del Brasil* (México, 1962), pp. 182-189.

de café, almacenarlos y venderlos cuando subieran los precios. Para financiar dicho Instituto, las autoridades estatales solicitaron un préstamo a las firmas bancarias neoyorquinas de Dillon, Read y Speyer & Company. Pero el gobierno de los Estados Unidos se interpuso para bloquear la operación. Más específicamente, el entonces secretario de Comercio Herbert Hoover denunció los planes brasileños para defender los precios del café, argumentando que sería perjudicial para los consumidores norteamericanos. Hoover afirmó:

"Si los banqueros europeos desean participar en una maniobra para sostener los precios del café hasta el punto de reducir el consumo y estimular la producción al grado alcanzado actualmente, en que tenemos un excedente mundial, eso es algo de su exclusiva responsabilidad ... pero si hacen eso, sería mejor que fuese hecho por algún banco extranjero a que lo hicieran los banqueros norteamericanos en contra de los intereses del público norteamericano".⁵¹

La firma bancaria neoyorkina de Dillon, Read, criticó los argumentos de Hoover, alegando que semejante política permitiera a los banqueros europeos recuperar el control de las finanzas brasileñas.⁵² Pero sus quejas fueron infructuosas, ya que los políticos de Washington no estaban dispuestos a tolerar la independencia financiera de las autoridades de Sao Paulo. Estas últimas, sin embargo, no se acobardaron y apelaron a la poderosa firma bancaria londinense de Lazards, la cual detentaba un papel de primer orden en los mercados cafetaleros internacionales. En 1926, Lazards Brothers negoció la emisión de un préstamo de 10 millones de libras (50 millones de dólares) para proporcionar al Instituto del Café los fondos requeridos para sus operaciones. Los banqueros londinenses no tuvieron dificultades en encontrar colocación para los bonos de Sao Paulo, vendiendo el 80 por 100 de los mismos en Gran Bretaña y el 20 por 100 restante en Suiza y Holanda.⁵³ Durante el resto de la década, los banqueros británicos continuaron apoyando los programas de financiación del café de Brasil, para la gran mortificación de los funcionarios gubernamentales de los Estados Unidos. Concretamente, en los años 1927 y 1928, Lazards negoció varios empréstitos para el Banco del Estado de Sao Paulo, el cual se encargaba de administrar los fondos del Instituto del Café.

A pesar del considerable éxito de los mecanismos de control de precios, a la larga éstas resultaron extremadamente costosas y, además, provocaron un superávit creciente de la producción de café. A principios de 1929 existían en los almacenes del Estado tal cantidad de café sin vender que cuando los precios se hundieron (durante el segundo semestre de este mismo año) el gobierno paulista se encontró al borde de la

⁵¹ Wilson, *American Business*, p. 172.

⁵² *Ibid.*, pp. 172-173.

⁵³ Kimber, *Kimber's Record of Government Debts 1934*, pp. 330-331.

bancarrota.⁵⁴ En esta ocasión, otro grupo de banqueros londinenses, encabezado por J. H. Schroeder, Baring Brothers y N. M. Rothschild se dispuso a proporcionar auxilio, aunque algo sorpresivamente también se obtuvo el apoyo de una agrupación de bancos neoyorquinos dirigidos por Speyer & Company. En 1930 las firmas británicas vendieron más de 60 millones de dólares de estos títulos en Europa mientras que Speyer colocó 30 millones en Nueva York. El propósito específico de dicha transacción financiera -que resultó ser el mayor de todos los empréstitos latinoamericanos contemporáneos- consistía en liquidar 16 millones de sacos de café que permanecían sin vender, almacenados en distintos puntos del Estado de Sao Paulo.⁵⁵

Los préstamos para la valorización del café representaron un intento sofisticado de los terratenientes brasileños por utilizar el crédito externo para respaldar un patrón de desarrollo agroexportador tradicional. Pero los aristócratas del café no monopolizaban las políticas financieras de Brasil. Por el contrario, puede afirmarse que la década de 1920 presenció una sustancial diversificación de los recursos financieros en beneficio de los sectores no exportadores. Ello se constataba en la notable expansión urbana que tuvo lugar durante esos años, los avances de la industrialización y el progreso alcanzado a partir de inversiones en infraestructura económica básica: ferrocarriles, carreteras, obras portuarias y plantas de energía eléctrica.⁵⁶

Conviene destacar al respecto que este desarrollo se basó no tanto en el comercio exterior como en el dinamismo del mercado interno brasileño siendo este último el factor decisivo para superar los efectos de la crisis de 1920-21, así como para lograr las altas tasas de crecimiento alcanzadas en los años siguientes. A este respecto, debe tenerse en cuenta que el comercio exterior desempeñaba un papel menos significativo en la economía brasileña de lo que suele suponerse. Una comparación de los valores per cápita del comercio exterior en varias naciones latinoamericanas ilustra este punto. En 1920, por ejemplo, Brasil tenía un comercio exterior que se valoraba en apenas 26 dólares per cápita en comparación con 120 dólares per cápita en Chile, 210 en Argentina y cerca de 400 en Cuba.⁵⁷ Estas cifras indican que la economía de Brasil dependía mucho menos de factores externos que las de las otras naciones mencionadas.

Desde principios de 1920 el gobierno federal brasileño contribuyó a la recuperación doméstica adoptando diversas políticas que ayudaron a mantener el nivel de la producción y el empleo. Estas incluyeron una expansión considerable del gasto

⁵⁴ Joseph Love, *Sao Paulo in the Brazilian Federation, 1889-1937* (Stanford, 1980), pp. 250-251.

⁵⁵ Kimber, *Kimber's Record of Government Debts 1934*, pp. 334-335.

⁵⁶ Aun en el caso de Sao Paulo, un número importante de empréstitos externos se destinaron a fines que no eran los de la defensa del café; por ejemplo, varios préstamos se tomaron para financiar ferrocarriles, promover inmigración y convertir deudas antiguas. Love, *Sao Paulo*, p. 248.

⁵⁷ Basado en información en Pan American Union, *The Foreign Trade of Latin American, 1910-1929* (Washington D. C., 1931).

gubernamental para mantener los niveles del consumo, una política crediticia más liberal por parte del Banco de Brasil y la contratación de dos grandes empréstitos externos para financiar una serie de programas de obras públicas. La administración del presidente Epitacio Pessoa (1918-1922) negoció los préstamos mencionados de 1921 y 1922 con objetivos distintos. El empréstito de 1921 estaba destinado a la construcción de represas, obras de riego y carreteras para hacer más habitable la región del nordeste y para evitar el éxodo periódico de su población. El propósito del segundo préstamo consistía en electrificar el Ferrocarril Central y en efectuar otras mejoras en cuestión de transportes. Dado que estos programas de obras públicas fueron realizados en medio de una grave crisis comercial, puede considerarse que constituyeron medidas contracíclicas para aligerar el impacto de la recesión económica.⁵⁸

Los gobiernos provinciales y municipales de Brasil se mostraron tan activos como el gobierno nacional en la negociación de préstamos para financiar obras de infraestructura, buscando los fondos tanto en Nueva York como en Londres. Solicitaron empréstitos para construir ferrocarriles y puertos, pero sobre todo para promover el desarrollo urbano. Los años de 1920 fueron un período de rápida y espectacular modernización de las principales ciudades de Brasil, fenómeno que se dio simultáneamente en muchas otras ciudades latinoamericanas. La construcción de amplias avenidas, de atractivos distritos residenciales para las clases media y alta, la introducción del automóvil, la expansión de los grandes almacenes y la universalización de la iluminación eléctrica doméstica e industrial, eran testimonios del entusiasmo y energía consagrados a la transformación de la vida urbana.⁵⁹

Prácticamente todos los estados brasileños gastaron una enorme cantidad de fondos públicos para transformar sus respectivas capitales en escaparates del progreso. El gobierno de Río Grande do Sul, por ejemplo, negoció dos empréstitos provinciales y tres municipales en el extranjero para modernizar la ciudad de Porto Alegre; los fondos fueron invertidos en obras portuarias, saneamiento y alcantarillado, la construcción y pavimentación de nuevas calles y el establecimiento de un nuevo sistema de alumbramiento eléctrico. En el estado azucarero nortero de Pernambuco los objetivos de la élite política provincial eran similares: tomaron préstamos para construir muelles, diques, almacenes y numerosas obras públicas en el puerto de

⁵⁸ En cambio, después de 1922 las administraciones de Bernardes (1922-1926) y Washington Luis (1926-1930) no negociaron nuevos empréstitos para financiar obras públicas. Se limitaron a autorizar varios préstamos para el refinanciamiento de deudas anteriores a través de una coalición de bancos de Nueva York y Londres. Un comentario crítico de dichas políticas se encuentra en Waldemar Falcao, *O empirismo monetario no Brasil: Ensaio de crítica financeira* (Sao Paulo, 1931).

⁵⁹ Un excelente estudio del desarrollo urbano en este período es el de Warren Dean, *The Industrialization of Sao Paulo, 1880-1945* (Austin, 1969). Sin embargo, Dean argumenta que el crecimiento industrial en estos años fue menor al registrado a principios de siglo. Otros autores, en cambio, sostienen que en algunos sectores el desarrollo industrial fue sustancial en el decenio de 1920. Flavio Robelo Versiani, «Before the Depression: Brazilian Industry in the 1920's» en R. Thorp. ed., *Latin America in the 1930's*, pp. 163-187.

Recifes, antigua ciudad colonial que aspiraba a adaptarse al turbulento mundo del siglo xx. En Minas Geraes los préstamos de 1928 y 1929 se destinaron a financiar infraestructura eléctrica para la ciudad de Belo Horizonte y obras públicas en los municipios vecinos.⁶⁰

Como era natural, los mayores préstamos fueron aquellos concedidos a las dos ciudades más importantes de Brasil: Sao Paulo y Río de Janeiro. El dinamismo de Sao Paulo se evidenciaba en la extraordinaria expansión de su población, que se elevó desde medio millón de habitantes en 1920 a más de un millón en 1930, así como en la rápida expansión de sus industrias: para 1930, Sao Paulo poseía el mayor parque industrial de toda Sudamérica.⁶¹ La boyante metrópoli requería gran cantidad de dinero para construir la infraestructura necesaria a la expansión económica. En 1922 y 1927 las autoridades de la ciudad solicitaron préstamos a firmas financieras norteamericanas como Blair & Company y el First Boston Corporation para financiar la construcción de calles, túneles y mercados municipales. No se quedaron atrás las autoridades de Río de Janeiro, que recurrieron igualmente a los banqueros neoyorquinos para llevar a cabo sus ambiciosos planes de renovación. El municipio negoció empréstitos por más de treinta millones de dólares para construir avenidas, edificar un matadero municipal, eliminar Morro Castello (elevada colina en el centro del sector comercial) y para otras obras públicas.⁶²

Los préstamos externos negociados por los gobiernos nacional, provinciales y municipales contribuyeron a fortalecer el papel del Estado en la economía. Para 1930, el gobierno federal era dueño de cerca de un tercio de todos los ferrocarriles brasileños, la mitad de la marina mercante y el mayor banco.⁶³ Los gobiernos provinciales se convirtieron igualmente en empresarios públicos, utilizando los préstamos externos para asumir el control de ferrocarriles y puertos locales. De forma similar, los gobiernos municipales emplearon los fondos externos para convertirse en grandes promotores de la industria de energía eléctrica, llegando a establecerse más de 400 compañías municipales de luz en el período.

Al promover estas y otras empresas, el Estado brasileño aceleró el proceso de acumulación capitalista tanto a nivel nacional como provincial. Este proceso, sin embargo, no benefició a la masa de la población brasileña. La inyección de un gran

⁶⁰ Gran parte de esta información proviene de Kimber, *Kimber's Record of Government Debts 1934*, pp. 263-431. Información adicional puede encontrarse en Valentim Boucas, *Finanças do Brasil: historia da dívida externa estadual e municipal* (Río de Janeiro, 1942).

⁶¹ Alfredo Ellis, *A evolução da economia paulista e suas causas* (Sao Paulo, 1937), pp. 260-261.

⁶² Información de Kimber, *Kimber's Record of Government Debts 1934*, pp. 308-310, 339-340.

⁶³ Para una interesante discusión del papel del Estado brasileño véase Steven Topik, «State Interventionism in a Liberal Regime: Brazil, 1889-1930», *The Hispanic American Historical Review*, vol. 60, núm. 4 (1980), 593-616; y, por el mismo autor, «A empresa estatal em um Regime Liberal: O Banco do Brasil, 1905-1930», *Revista Brasileira do Mercado do Capitales*, vol. 7, núm. 19 (enero de 1981), pp. 70-83.

volumen de capital extranjero fue aprovechado principalmente por las clases propietarias urbanas y rurales, las cuales se beneficiaron del gran auge en el ramo de la construcción y la subsiguiente especulación en bienes raíces. Pero el impacto especulativo de los empréstitos externos de los años veinte no debe oscurecer sus consecuencias más amplias sobre la sociedad y economía brasileñas. Por una parte, los empréstitos inyectaron nueva vida al sector tradicional del café, el cual había constituido el eje de la economía agroexportadora durante casi un siglo. Por la otra, los préstamos dieron ímpetu a la construcción de ciudades y al desarrollo de una serie de jóvenes industrias, que habrían de convertirse en el motor del crecimiento económico en futuras décadas. Las contradicciones entre estos dos modelos de desarrollo se intensificarían como resultado de la crisis mundial de 1929.

En otras naciones latinoamericanas puede sugerirse que el impacto de los empréstitos externos fue igualmente contradictorio. El flujo de capital del exterior impulsó la actividad económica en las principales ciudades sin debilitar a las oligarquías terratenientes o a la economía exportadora. Por el contrario, en tanto que los préstamos estaban estrechamente vinculados al comercio exterior, la dependencia financiera fortaleció la estructura del poder tradicional basada en la alianza entre comerciantes, terratenientes y capitalistas extranjeros. Entretanto, otros sectores sociales -incluyendo a una incipiente burguesía industrial en países como Argentina, Chile y Brasil- se beneficiaron del rápido proceso de expansión urbana y, por consiguiente, ofrecieron escasa oposición a políticas financieras que tendían a someter a las economías nacionales a los dictados de los banqueros de Nueva York. Mientras el dinero siguiera fluyendo, los conflictos entre las diferentes fracciones de las clases dominantes podían ser disimulados.

Pero a partir de 1929, al hundirse el comercio internacional y agotarse los préstamos, el viejo modelo de la economía agroexportadora en Brasil y los demás países de la región comenzó a naufragar, al tiempo que se producía una escalada de tensiones y conflictos sociales y políticos. Por otra parte, todas las naciones latinoamericanas se enfrentaban ahora a un dilema difícil pero ineludible: o suspendían los pagos sobre sus deudas externas y adoptaban una vía más autónoma de desarrollo económico o seguían pagando a sus acreedores en la esperanza de poder retornar al paraíso perdido de la prosperidad económica.

CAPÍTULO 8

La gran depresión y las deudas latinoamericanas

"Quien contrata con un gobierno inmoral para lucrar con la evidente ruina y desesperación de un pueblo, arriesga a sabiendas su dinero en una operación peligrosa e inicua, y merece la sanción de nulidad a sus contratos".

Comisión Especial del Gobierno de Cuba para investigar los empréstitos de obras públicas (1934).

El explosivo derrumbe de la Bolsa de Nueva York el 24 de octubre de 1929 resonó alrededor del mundo, anunciando el final de una década de prosperidad y el comienzo de una profunda depresión económica que sumió en la miseria a decenas de millones de hombres y mujeres tanto en los países industriales como en los no industrializados. El jueves negro, de Wall Street, confirmó la gravedad de la catástrofe financiera, pero previamente habían aparecido numerosas señales que indicaban la inestabilidad subyacente de la economía internacional.

En Latinoamérica los prolegómenos de la crisis habían comenzado a percibirse al menos dos años antes, como resultado de la caída gradual de los precios de numerosos productos de exportación.¹ Las condiciones financieras también se deterioraron antes del estallido del pánico. En el segundo semestre de 1928, el flujo de los préstamos externos decayó, y durante 1929 sólo se vendieron en los Estados Unidos 67 millones de dólares en bonos latinoamericanos, apenas una quinta parte de los promedios alcanzados en los tres años anteriores.² Asimismo, las inversiones externas directas tendieron a disminuir, principalmente como consecuencia de la absorción de los capitales por la especulación salvaje en la Bolsa de Nueva York. La debacle económica subsiguiente constituyó, por lo tanto, una sacudida violenta pero no totalmente inesperada.

Desde finales de 1929, el colapso del comercio y las finanzas internacionales hundió a las economías latinoamericanas en el marasmo de la depresión. La fragilidad

¹ Los precios del estaño que exportaba Bolivia comenzaron a descender desde mediados de 1927, y en 1928 cayeron en un 25 por 100. Los precios del petróleo, del cual dependían México y Venezuela, iniciaron su caída en 1927. Los valores internacionales del azúcar cubano y del algodón peruano descendieron en un 20 por 100 entre 1928 y 1929. Para estadísticas sobre tendencias de los precios de las principales exportaciones latinoamericanas véase Joseph Grunwald, *Natural Resources of Latin American Development* (Baltimore, 1970), Cuadro B-2, pp. 49-51. Para información sobre México, véase E. V. K. Fitzgerald, «Restructuring through the Depression: The State and Capital Accumulation in Mexico, 1925-1940», en Thorp, ed., *Latin America in the 1930's*, pp. 245-46.

² Durante 1926-1928, el valor anual de los bonos latinoamericanos emitidos en mercados de capital estadounidenses fue de aproximadamente 300 millones de dólares. Para las cifras exactas, véase Lewis, *America's Stake in International Investments*, pp. 617-634.

del modelo tradicional de desarrollo exportador se tornó evidente a medida que los principales mercados de Estados Unidos y Europa cerraban sus puertas al azúcar, café, carne, lana, cobre estaño, plata y petróleo procedentes de Centro y Sudamérica y del Caribe.³ Por otra parte, la crisis económica provocó crecientes tensiones sociopolíticas a lo largo del subcontinente. En el lapso de dos años virtualmente todos los países de la región padecieron uno o más golpes de estado o revoluciones.

Los primeros indicios de la inminente ola de agitación política en Sudamérica llegaron desde las altiplanicies de Bolivia. El 28 de mayo de 1930 el presidente Hernando Siles fue derrocado como resultado del descontento provocado por la recesión económica que obligó a la clausura de numerosas minas de estaño, levantando las protestas de los trabajadores e incitando a una junta militar a tomar el poder en La Paz. Tres meses más tarde la turbulencia política se extendió a Perú. El 25 de agosto, como consecuencia de una revuelta encabezada por media docena de coroneles, el dictador Augusto Leguía fue obligado a dimitir. Apenas diez días después, el 6 de septiembre, el general José Uriburu encabezó un golpe de Estado contra el presidente argentino, Hipólito Irigoyen, quien fue sacado de su despacho a punta de pistola. Un mes más tarde estalló una gran insurrección en las provincias meridionales de Brasil, la cual se extendió rápidamente por toda la vasta nación. Hacia finales de octubre de 1930, Getulio Vargas, ex gobernador de Río Grande do Sul, asumió el poder como jefe de Estado, cargo que ocuparía sin interrupción hasta 1945. Finalmente, en Chile, el dictador-presidente Carlos Ibáñez intentó desesperadamente mantenerse en el poder frente a una catastrófica situación económica, pero los conflictos sociales se lo impidieron. El 24 de julio de 1931 una huelga general derribó a Ibáñez, quien tomó el camino del exilio. Un año más tarde, un grupo de oficiales del ejército chileno establecieron un gobierno de tendencia socialista, el cual, aunque de breve duración, presagiaba al régimen del Frente Popular que asumiría el poder a finales de ese mismo decenio⁴

La agitación política y social se extendió simultáneamente a Centroamérica y al Caribe. A principios de 1930 el presidente Vázquez, de la República Dominicana, fue obligado a dimitir a raíz de una revuelta encabezada por un oficial del ejército, Rafael Trujillo, quien estableció un régimen autoritario, reprimiendo ferozmente a todos los partidos de oposición. En enero de 1931, una revolución derribó al gobierno de Panamá. Ese mismo año el general Jorge Ubico tomó el poder en Guatemala y se produjo un golpe de Estado en El Salvador. Entretanto, Nicaragua era sacudida por la guerra civil entre las fuerzas revolucionarias dirigidas por Augusto Sandino y las tropas gubernamentales apoyadas por los Estados Unidos. Al mismo tiempo, la turbulencia social fue intensificándose en Cuba, donde los trabajadores de las refinerías de azúcar,

³ Para información sobre las tendencias de las exportaciones por países véanse los cuadros y fuentes citados en Thorp, ed., *Latin America in the 1930's*, *passim*.

⁴ Un reciente estudio comparativo de la evolución política en los países sudamericanos durante los años de 1930 que incluye ensayos por expertos de diversas nacionalidades es Pablo González Casanova ed., *América Latina, historia de medio siglo*, «América del Sur», (México, 1977), vol. 1.

los empleados municipales y los obreros ferrocarrileros organizaron huelga tras huelga. El 12 de agosto de 1933, el ejército forzó al presidente Machado a dimitir, hecho que allanó el camino para el establecimiento de una administración nacionalista bajo la dirección de Ramón Grau San Martín. El Gobierno provisional no fue duradero, pero la revolución cubana de 1933 sacudió el «status quo» en la isla y debilitó la influencia de los Estados Unidos en el Caribe.⁵

No obstante la crítica situación económica y las agudas tensiones sociopolíticas, las naciones latinoamericanas mantuvieron el servicio de sus deudas externas durante los años de 1929 y 1930. Por otra parte, las tesorerías nacionales y los bancos estatales continuaron proporcionando las divisas requeridas para cubrir créditos comerciales, así como para permitir a las compañías extranjeras la remisión de sus ganancias al exterior. Como resultado, para 1931 las reservas de oro de Latinoamérica habían disminuido en aproximadamente mil millones de dólares.⁶ Ello reflejaba el hecho de que -al igual que durante la Primera Guerra Mundial- la región se había convertido en un exportador neto de capitales, transfiriendo grandes sumas a los bancos europeos y norteamericanos en una época de crisis.

El sacrificio financiero que las economías latinoamericanas fueron obligadas a realizar, sin embargo, tenía límites. La abrupta caída del comercio internacional, que tocó fondo en 1931-1932, redujo los ingresos públicos de manera tan drástica que se hizo cada vez más difícil hacer frente a las obligaciones contraídas con los acreedores extranjeros. Por lo tanto, las suspensiones de pagos se hicieron inevitables.

En enero de 1931, Bolivia se convirtió en la primera nación latinoamericana en declarar una moratoria unilateral sobre el pago de su deuda externa, siendo seguida por Perú en mayo y por Chile en julio.⁷ Poco después, el mayor deudor latinoamericano, Brasil, anunció una suspensión parcial de sus pagos internacionales (véase cuadro VIII). El gobierno brasileño prometió remitir bonos provisionales en vez de oro a los acreedores pero indicó que tomaría las medidas necesarias para renovar los pagos en divisas fuertes con la mayor premura posible.⁸ Tales promesas no eran huecas, pero la crisis financiera en Brasil y el resto de América Latina tendió a profundizarse irrevocablemente.

Durante 1932 se produjeron nuevas suspensiones de pagos, incluyendo moratorias parciales por parte de los gobiernos de Colombia y Uruguay. El Gobierno

⁵ Sobre los conflictos políticos en Centroamérica y el Caribe durante la Gran Depresión véase Pablo González Casanova ed., *América Latina, historia de medio siglo*, «México, Centroamérica y el Caribe», vol. 2.

⁶ Naciones Unidas, CEPAL, *Economic Development of Latin American* (Nueva York, 1950), Cuadro 7, p. 31.

⁷ Sobre las moratorias bolivianas y peruanas, véase Ernesto GALARZA, «Debts, Dictatorship and Revolution in Bolivia and Perú», *Foreign Policy Association Reports*, 13 de mayo de 1931, pp. 101-119.

⁸ Sobre las renegociaciones de las deudas nacionales, provinciales y municipales de Brasil, véase Kimber, *Kimber's Record of Government Debts 1934*, pp. 230-341.

colombiano hizo extraordinarios esfuerzos para seguir haciendo frente a sus obligaciones con los acreedores extranjeros, pero para 1935 los bancos oficiales habían agotado sus reservas, por lo cual se hizo ineludible la moratoria.⁹ Uruguay fue más afortunado: durante varios años el gobierno pagó los intereses en forma irregular, pero posteriormente logró reanudar el servicio íntegro de su deuda.¹⁰

Mientras tanto, en el Caribe y América Central la situación financiera se tornó cada vez más inestable. Los gobiernos de Costa Rica y Panamá suspendieron pagos en 1932. Ese mismo año, el dictador de la República Dominicana, Trujillo, congeló los pagos de los fondos de amortización de su deuda, pero siguió remitiendo intereses a los banqueros de Nueva York que respaldaban su régimen. En Cuba las administraciones de Grau San Martín (1933) y de Mendieta (1934) suspendieron el servicio del notorio empréstito de obras públicas de 1927, si bien siguieron pagando los intereses sobre el resto de la deuda externa. En cambio, en Haití, Honduras y Nicaragua no se efectuó ninguna suspensión de pagos, ya que bancos de los Estados Unidos recaudaban sistemáticamente un porcentaje de los derechos arancelarios y enviaban estas sumas a los acreedores.¹¹

En resumen, algunas de las repúblicas latinoamericanas más pequeñas lograron evitar la moratoria, pero la mayoría de las naciones más grandes no tuvieron igual suerte. La única excepción entre estas últimas fue Argentina, que mantuvo los pagos de intereses y amortización sobre el conjunto de sus deudas sin interrupción hasta su liquidación total en 1946.¹² Pero aun en el caso argentino fue necesario llevar a cabo complejas negociaciones con los banqueros extranjeros. De esta manera, a lo largo de la década de 1930 y buena parte de la siguiente, todos los gobiernos latinoamericanos estuvieron involucrados en complejos reajustes de las enormes deudas que habían contraído con los banqueros e inversores norteamericanos y europeos. En este capítulo analizaremos las distintas estrategias que adoptaron los tres mayores deudores, Argentina, Brasil y México, para resolver sus respectivos aprietos financieros. Pero antes de entrar a la discusión específica de estos tres casos conviene revisar más de cerca la naturaleza de las fuerzas internacionales que desataron la oleada de suspensiones de pagos latinoamericanos entre 1931 y 1933.

⁹ R. Thorp y C. Londoño, «The Effect of the Great Depression on the Economies of Peru and Colombia», en Thorp ed., *Latin America in the 1930's*, pp. 96-97.

¹⁰ Sobre las renegociaciones de la deuda externa de Uruguay, véase Juan Ferrando, *Reseña del crédito público del Uruguay* (Montevideo, 1969), 1, cap. 9.

¹¹ En Haití, por ejemplo, el asesor financiero (nombrado por el gobierno norteamericano) era Sydney de la Rue, quien ejerció un papel importante en la supervisión del presupuesto y de los ingresos aduaneros. Agradezco al profesor Guy Pierre, director del Centre d'Economie et d'Histoire Economique de Port-au-Prince, el haberme permitido consultar su manuscrito, próximo a publicarse, sobre el impacto de la depresión en Haití.

¹² Las únicas excepciones fueron unos cuantos préstamos provinciales sobre los cuales se suspendió pagos entre 1933 y 1935. En este último año, el gobierno argentino tomó medidas para pagar los intereses adeudados mediante la entrega de bonos nacionales a los acreedores.

Las causas de las moratorias latinoamericanas

La secuencia de alteraciones del comercio y de las finanzas internacionales que tuvo lugar durante los primeros años de la Gran Depresión, se produjo con tal rapidez que los contemporáneos tuvieron dificultades en distinguir las causas estructurales del cataclismo económico. Como había sido el caso en crisis anteriores, los inversores extranjeros no dudaron en señalar a los países latinoamericanos como chivos expiatorios. No fue extraño, por consiguiente, que a raíz de las primeras suspensiones de pagos un número de disgustados tenedores de bonos en los Estados Unidos comenzara a organizar una campaña para demandar una investigación del Congreso acerca de las irregularidades bancarias cometidas en la emisión y venta de los bonos con el objeto de censurar tanto a las naciones deudoras como a sus banqueros.

Los inversores pensaban, con cierta razón, que los bancos y las casas de bolsa de Nueva York no les habían informado adecuadamente acerca de los riesgos políticos y económicos implícitos en la compra de valores latinoamericanos. Algunos poderosos políticos de Washington D. C. estaban de acuerdo con ellos y, en diciembre de 1931, el Senado de los Estados Unidos inició una investigación sobre el tema. Durante cuatro meses un impresionante elenco de banqueros neoyorquinos desfiló ante el Comité senatorial. Los financieros llamados a Washington incluían al aristocrático Thomas Lamont de la Banca Morgan, a Charles Mitchel, el agresivo presidente del National City Bank, a Clarence Dillon, de la poderosa firma privada de Dillon, Read; a Otto Kahn de Kuhn, Loeb & Company; a James Speyer, de Speyer & Company, y muchos otros. Como era de suponer, estos individuos negaron cualquier actuación ilícita y afirmaron que al vender los bonos no habían hecho más que procurar la expansión del comercio norteamericano. Como afirmaba Charles Mitchell:

El hecho de que los intereses bancarios de este país hayan emitido préstamos externos en América es algo que debería recibir elogios más que críticas por parte de cualquiera.¹³

Algunos de los senadores no parecían estar muy convencidos por este argumento, lo cual se reflejaba, por ejemplo, en las sarcásticas réplicas del senador Tom Connally a Mitchell al decir: «Con referencia a los bonos externos, usted es como el barman que nunca bebe. Su whisky está hecho para vender, no para beber».¹⁴ Con esta metáfora, Connally claramente sugería que los banqueros habían inducido a los inversionistas a comprar los bonos sin informarles de los posibles peligros que tales transacciones podían ocasionar.

Por supuesto, los financieros insistieron en su inocencia, pero un cierto número de empleados de segundo rango de los bancos divulgaron una gran cantidad de

¹³ U. S. SENATE, *Sale of Foreign Bonds*, p. 64.

¹⁴ *Ibid.*, p. 81.

información que implicaba tanto a los banqueros neoyorquinos como a los políticos latinoamericanos en negocios turbios vinculados a los empréstitos. Las revelaciones del grado de corrupción alcanzado en la negociación de los empréstitos de los regímenes de Leguía en Perú y de Machado en Cuba causaron una fuerte impresión tanto en la prensa norteamericana como en la latinoamericana. Pero, además, el testimonio detallado acerca de las transacciones de los principales bancos de Nueva York demostró que el alto grado de manipulación (del cual fueron objeto los préstamos para favorecer intereses personales y privados) había sido un fenómeno común al conjunto de los países de la región.

En resumidas cuentas, los gruesos volúmenes de la investigación senatorial contenían conclusiones semejantes a aquellas presentadas ante el Parlamento británico en su investigación de los préstamos latinoamericanos realizada media siglo antes, en 1875. Los banqueros fueron juzgados, en términos generales, como negociantes sin escrúpulos a quienes les tenía sin cuidado tanto los intereses de los inversores de las naciones acreedoras como de los ciudadanos de los países deudores. Había sido principalmente debido a su doblez por lo que la amenaza de una crisis financiera latinoamericana no fue prevista a tiempo.

No obstante las duras críticas aireadas en el Senado y en la prensa norteamericana contra los banqueros y políticos responsables por haber inflado desmesuradamente el globo crediticio, el hecho era que las suspensiones de pagos no fueron provocadas solamente por la especulación sino, además, por la depresión comercial mundial. El factor más importante, que socavó la capacidad de los gobiernos latinoamericanos para pagar, fue la drástica disminución de los ingresos aduaneros, ya que, sin contar con un nivel suficiente de ingresos de divisas, pocos Estados podían dar cumplimiento a sus compromisos financieros en el extranjero.

Para defender su comercio exterior y sus reservas monetarias los gobiernos latinoamericanos realizaron una variada gama de reformas. Estas incluían el establecimiento de controles de cambio, la reducción del gasto público y el establecimiento de medidas especiales para salvar a los principales sectores exportadores del colapso total.

El caso de Chile es particularmente ilustrativo de las dificultades para responder a la crisis. Según los economistas, ningún otro país del mundo sufrió tanto como Chile los efectos de la depresión comercial: para 1932 las exportaciones chilenas habían descendido a una sexta parte de su nivel de 1929; simultáneamente, los ingresos del gobierno cayeron en más de un 75 por 100.¹⁵ A pesar de esta catastrófica situación, la tesorería en Santiago siguió cubriendo el servicio de las deudas externas durante la mayor parte del período 1929-1931, transfiriendo 90 millones de dólares a los

¹⁵ Gabriel Palma, «From an Export-led to an Import-substituting Economy: Chile, 1914-1939», en Thorp, ed., *Latin America in the 1930's*, p. 64 y p. 73.

acreedores en los Estados Unidos y Europa. Estas remisiones representaban una cuarta parte del gasto total del gobierno, cifra que sugiere la magnitud del compromiso financiero asumido por Chile.¹⁶

Al profundizarse la crisis, sin embargo, las autoridades chilenas comenzaron a cuestionar la conveniencia de seguir manteniendo el servicio de la deuda, ya que ciertamente existían otras necesidades más apremiantes. Por ejemplo, la nueva Corporación de Salitre de Chile (COSACH), fundada en 1930 por el gobierno para la compraventa de nitratos (con el fin de estabilizar los precios) requería gran cantidad de asistencia financiera. De igual manera, numerosos proyectos de obras públicas importantes —iniciados por Ibáñez a finales de los años 1920, pero continuados después de la crisis de 1929 para mitigar el desempleo— absorbían gran parte del crédito local. El mantenimiento del comercio y del empleo tenían una clara prioridad sobre las reclamaciones de los distantes tenedores de bonos. Por consiguiente, a mediados de 1931, el gobierno chileno decidió que era necesario suspender el servicio de su deuda externa.

En Bolivia, que también dependía fundamentalmente de exportaciones de minerales, los efectos de la depresión fueron igualmente violentos. La caída de precios del estaño destruyó el breve y frágil auge experimentado por la economía boliviana a finales de la década de 1920. A partir de 1930 se realizaron intentos por reducir las existencias de estaño mediante la creación de un cártel internacional constituido por los principales productores de estaño del mundo, pero los resultados fueron decepcionantes. Para 1931 Bolivia estaba en bancarrota y la moratoria sobre su deuda externa se hizo ineludible.¹⁷

La economía de Perú también sufrió el impacto de la caída de los precios de las materias primas. El valor en dólares de las exportaciones peruanas descendió en un 72 por 100 entre 1929 y 1932, lo cual se debió, en buena medida, a la clausura de los mercados del cobre en la mayoría de los países industriales a raíz de medidas tomadas por los Estados Unidos, así como del Reino Unido y Francia.¹⁸ El proteccionismo de las potencias industriales tuvo así un impacto decididamente negativo en las dependientes economías latinoamericanas.

Para 1930 el servicio de la deuda peruana estaba absorbiendo una tercera parte del valor total de las exportaciones. La carga era tan pesada que se hizo manifiesto que el gobierno pronto tendría que dejar de satisfacer a los banqueros y tenedores de bonos extranjeros. Así pues, las autoridades peruanas abandonaron el patrón oro, establecieron rigurosos controles de cambio y devaluaron la moneda nacional, conjunto

¹⁶ Dirección General de Estadísticas, *Sinopsis geográfico-estadístico de Chile* (Santiago, 1931), pp. 297-298.

¹⁷ Para algunos datos sobre la evolución de la economía boliviana, consúltese Galarza, «Debts, Dictatorship and Revolution in Bolivia and Peru», pp. 101-110.

¹⁸ Rosemary Thorp y Geoffrey Bertram, *Peru, 1890-1977: Growth and Policy in an Open Economy* (Londres, 1978), p. 156.

de medidas que fue seguido al poco tiempo por la suspensión del servicio de la deuda. Como observa Rosemary Thorp, la suspensión de pagos era inevitable:

«Es importante tener en cuenta que la devaluación y la suspensión de pagos estaban estrechamente entrelazados. Una vez que se produjo la devaluación, la incidencia del servicio de la deuda externa sobre los ingresos internos en la moneda nacional se volvió tan levada que hubo un fuerte incentivo para una suspensión de pagos ...»¹⁹

Los efectos de la depresión económica, sin embargo, no se limitaron a las naciones andinas. El comercio del conjunto de América Latina decayó hasta los niveles prevalecientes a principios de siglo (véase gráfico XI). Pocos gobiernos podían observar tales sucesos sin aprensión, y dadas dichas circunstancias, la moratoria no representaba sino una medida defensiva lógica.

Gráfico XI Exportaciones Latinoamericanas al mundo, 1928-1938

Fuente: U.S. Tarrif Commission, *The Foreign Trade of Latin America* (Washington D.C., 1942), Report 146, 2nd Series, Part I, p. 17; Part 2, pp. 14, 80, 186.

Más allá de la crisis comercial, el segundo factor importante que hizo inevitable la cadena de moratorias fue la crisis bancaria internacional que estalló en 1931. Como ya se ha observado, durante el año de 1929 los bancos extranjeros redujeron sus créditos a América Latina. Esta acción, sin embargo, tuvo efectos contraproducentes. Por ello, en el transcurso de 1930, los bancos europeos y norteamericanos se vieron obligados a reconsiderar sus políticas y a realizar un esfuerzo concertado para auxiliar a los gobiernos latinoamericanos con el fin de evitar la suspensión de pagos sobre sus deudas. El gobierno chileno, por ejemplo, logró colocar 60 millones de francos en bonos en el año de 1930 a través de varios bancos suizos, franceses y holandeses.²⁰ Al mismo tiempo, Rothschild y otras influyentes firmas bancarias londinenses ayudaron al gobierno brasileño a obtener 35 millones de dólares mediante la venta de bonos en Londres, Nueva York y París, así como otros 100 millones de dólares para el Instituto del Café de Sao Paulo. Otras repúblicas latinoamericanas también obtuvieron fondos de emergencia en el extranjero: el gobierno cubano concertó un importante préstamo en Nueva York a través del Chase Bank, mientras que Guatemala y Bolivia recibieron dos pequeños créditos a través de la Swedish Match Corporation.²¹

¹⁹ Thorp y Londoño, "The Effect of the Great Depression on the Economies of Peru and Colombia", p. 95.

²⁰ Kimber, *Kimber's Record of Government Debts, 1934*, pp. 562-563.

²¹ *Ibid.*, pp. 227-229 y pp. 893-894.

La comunidad bancaria internacional, por lo tanto, no abandonó completamente a América Latina en las etapas iniciales de la depresión, pero al cabo de un par de años no encontró otra alternativa que la de congelar todas las transacciones crediticias externas como resultado de una fuerte crisis bancaria a nivel mundial. Las primeras señales de un debilitamiento del sistema bancario provinieron de los Estados Unidos a raíz del colapso de decenas de bancos sureños en 1930, circunstancia que estuvo a punto de provocar un pánico financiero a nivel nacional.²² El eslabón más débil de la estructura financiera internacional, sin embargo, no se encontraba en los Estados Unidos, sino en Europa. La crisis explotó en mayo de 1931 cuando el gran Banco del Credit Anstalt de Viena se declaró en quiebra. El pánico se extendió entonces a Alemania y provocó la caída de un banco aún mayor: el Danatbank. Para finales de julio el mercado monetario londinense había comenzado a resquebrajarse bajo la presión de una voluminosa fuga de capitales y el 21 de septiembre Inglaterra abandonó el patrón oro. Otros veintiún países siguieron el ejemplo británico y simultáneamente los gobiernos de treinta naciones establecieron controles de cambios.

Con el fin de salvar a los bancos europeos y, en particular, a las instituciones crediticias alemanas, las principales potencias resolvieron reunirse en una conferencia internacional a celebrarse en Lausana en 1932. En esta reunión los países que eran acreedores de Alemania (a partir de las indemnizaciones de guerra ratificadas por el Tratado de Versalles) renunciaron a la mayor parte de estas obligaciones: el valor nominal de las indemnizaciones alemanas fue reducido de 31.000 millones de dólares a menos de 1.000 millones. Como contrapartida, los países europeos que habían renunciado a cobrar las deudas de guerra alemanas exigían ahora a los Estados Unidos que se les relevara de sus obligaciones financieras. Las llamadas «deudas aliadas» (que también se habían originado a partir de la guerra de 1914-18) sobrepasaban los 10.000 millones de dólares. De este total, un 42 por 100 era adeudado a los Estados Unidos por Gran Bretaña, un 34 por 100 por Francia, un 16 por 100 por Italia y un 4 por 100 por Bélgica.²³ Bajo grandes presiones, las autoridades financieras de los Estados Unidos aceptaron conceder un período de gracia de un año de duración.

Los políticos de Washington creían haber actuado generosamente para salvar a la estructura financiera internacional del colapso, pero esperaban que el sacrificio fuera de breve duración. En esto se equivocaban. A finales de 1932, el Ministerio de

²² Dos recientes estudios que analizan la crisis bancaria en los Estados Unidos son Eugene N. White, «A Reinterpretation of the banking Crisis of 1930», *Journal Econ. History*, XLIV, núm. 1 (marzo de 1984), 119-138; y Elmus Wilkins, «A Reconsideration of the banking Panic of 1930», *Anal. Econ. History*, XL, número 3 (septiembre de 1980), 571-583.

²³ Un buen resumen de las renegociaciones de las deudas de la Primera Guerra Mundial se encuentra en el artículo «Report of the Committee of the Chamber of Commerce of the United States on War Debts», publicado en *The New York Times*, 27 de noviembre de 1932. Otro artículo sobre el tema es Maxwell Stewart, «The Inter-Allied Debt: An Analysis», en *Foreign Policy Association Reports* (28 de septiembre de 1932), pp. 172-183.

Hacienda británico solicitó posponer por un nuevo período el pago de las deudas de guerra. Las autoridades de la Tesorería de los Estados Unidos no quisieron adoptar una resolución clara al respecto, prefiriendo evitar hacer pronunciamientos públicos sobre un tema político-financiero que consideraban sumamente conflictivo. Los pagos siguieron congelados y así quedaron las cosas hasta principios de 1934 cuando el senador Johnson, de California, logró que el Congreso aprobase una ley limitando la venta de bonos extranjeros en los Estados Unidos. Las autoridades monetarias europeas interpretaron esta ley como una inoportuna y agresiva medida de aislacionismo financiero. El 4 de junio de 1934 Gran Bretaña suspendió unilateralmente todos los pagos futuros de sus deudas de guerra a los Estados Unidos, siendo pronto imitada en esta acción por Francia, Italia y Bélgica.

La crisis bancaria de 1931 condujo así a graves conflictos financieros trasatlánticos, e inevitablemente sus repercusiones se hicieron sentir en América Latina. Las contradicciones existentes entre las grandes potencias ofrecían un nuevo abanico de posibilidades a los gobiernos deudores para justificar las suspensiones de pagos. Los ministros de Finanzas de México, Brasil, Perú y Chile instruyeron a sus embajadores en Washington y Londres para que sondeasen discretamente las posibilidades de obtener un trato especial para sus deudas, tal como el que se había concedido a Alemania en la Conferencia de Lausana.²⁴ Por otra parte, la suspensión del patrón oro proporcionaba circunstancias atenuantes, ya que los funcionarios financieros latinoamericanos ahora podían justificar el pago del servicio de sus deudas en moneda nacional en vez de oro, dólares o libras esterlinas.

Pero una vez más debe subrayarse que no todos los Estados latinoamericanos habían suspendido el servicio de sus deudas externas. En 1934 siete repúblicas aún estaban pagando una parte (si no la totalidad) de sus obligaciones externas. Como ya indicamos, Haití, Nicaragua, la República Dominicana y Honduras fueron presionadas por los Estados Unidos para mantener los pagos. Cuba interrumpió el servicio de parte de sus deudas en 1933, pero posteriormente reanudó los pagos a los banqueros. Brasil, el mayor deudor, siguió cubriendo una parte de los intereses sobre los préstamos del gobierno federal y del gobierno del Estado de Sao Paulo, aunque suspendió el servicio de otras deudas provinciales y municipales. Y el gobierno argentino -que ni siquiera contempló la posibilidad de una moratoria- siguió cumpliendo sus compromisos financieros con absoluta puntualidad. En cambio, México, Chile, Perú, Bolivia, Colombia y otros seis países continuaron en un estado de total suspensión de pagos (véase Cuadro VIII).

²⁴ El embajador mexicano en Washington, Campos Ortiz, siguió con atención estos acontecimientos financieros y remitió informes a sus superiores sugiriendo que la nueva coyuntura podría resultar favorable para una renegociación de la deuda externa mexicana. ASRE, 111-1325-5, carta de Campos Ortiz, fechada el 29 de diciembre de 1932.

CUADRO VIII
Relación de las Moratorias y Renegociaciones de
las Deudas Latinoamericanas, 1931-1950 (a)

País	Fecha inicial de moratoria	Deuda Externa (b) consolidada en 1933 (dólares USA)	Renegociaciones
Argentina	No hay moratoria	864.000.000	Intereses y amortización pagados regularmente hasta la liquidación final de deuda externa en 1946.
Bolivia	enero 1931	63.000.000	Moratoria continuada hasta 1948 cuando empiezan negociaciones para cancelar intereses atrasados, pero no capital.
Brasil	octubre 1931 (moratoria parcial)	1.239.000.000	Renegociaciones 1933, 1940, 1943. Con último acuerdo una porción del capital reducido en su valor.
Chile	julio 1931	343.000.000	Durante algunos años pagos parciales de intereses. En 1948 arreglo con acreedores.
Colombia	febrero 1932 (moratoria parcial)	164.000.000	Pagos parciales hasta 1935. Sigue moratoria total. Renegociaciones 1940, 1942, 1944 y 1949 para reducción de pagos de intereses.
Costa Rica	noviembre de 1932	21.000.000	1933 - bonos consolidados ofrecidos para cubrir intereses atrasados. 1935, nueva moratoria, que continúa hasta 1946.
Cuba	1933/1934 (moratoria parcial)	153.000.000	Pagos de intereses sobre parte de deuda externa suspendidos 1933/34, pero renovados posteriormente.
República Dominicana	octubre de 1931 (moratoria parial)	16.400.000	Suspendidos únicamente pagos fondos amortización. Pagos de intereses continuaron regularmente.
Ecuador	julio de 1931	23.000.000	Deuda permanece en moratoria total hasta mediados de década 1950.

CUADRO VIII (continúa)
Relación de las Moratorias y Renegociaciones de
las Deudas Latinoamericanas, 1931-1950 (a)

País	Fecha inicial de moratoria	Deuda Externa (b) consolidada en 1933 (dólares USA)	Renegociaciones
El Salvador	enero de 1933	4.000.000	Renegociación en 1936 para renovación de parte de pagos intereses. En 1946 arreglo final que cancela 50% de intereses atrasados.
Guatemala	febrero de 1933 (moratoria parcial)	14.000.000	Moratoria parcial de fondos amortización, pero continúan pagos de intereses. 1946-1951 la deuda liquidada mediante amortización.
Haití	No hay moratoria	13.000.000	Pagos de amortización e intereses continúan regularmente bajo supervisión y control de los Estados Unidos
Honduras	No hay moratoria	4.000.000	Pagos regulares bajo supervisión del National City Bank (NY).
México	1914	684.000.000	Renegociación de la deuda en 1930, pero en términos incumplidos. Arreglo final de deuda externa nacional en 1942, y de deuda de compañía ferroviaria nacional en 1946. Según estos acuerdos, capital e intereses reducidos en 90%.
Nicaragua	No hay moratoria	21.000.000	Pagos amortización reducidos, 1932-46, pero pagos de intereses continuaron en su totalidad.
Panamá	enero 1932	16.000.000	Renegociación en 1933, pero moratoria parcial continúa hasta 1946.
Paraguay	junio 1932	3.000.000	Servicio de la deuda reanudado en 1938.

CUADRO VIII (concluye) Relación de las Moratorias y Renegociaciones de las Deudas Latinoamericanas, 1931-1950 (a)			
País	Fecha inicial de moratoria	Deuda Externa (b) consolidada en 1933 (dólares USA)	Renegociaciones
Perú	mayo 1931	114.000.000	1934-37 reanudación parcial de pagos de intereses. En 1947 Perú ofrece arreglo basado en reducción pagos intereses. Plan de reajuste final en 1951.
Uruguay	enero 1932 (moratoria parcial)	98.000.000	Pagos amortización temporalmente suspendidos, pero continúan pagos de intereses.
Venezuela	No hay moratoria	-----	Había extinguido su deuda externa para 1933.

Fuentes: A. Kimber, *Kimber's Record of Government Debts* (Londres, 1934 ed.); Corporation of Foreign Bondholders, *Annual Reports* (Londres, 1930-1952); Foreign Bondholders Protective Council, *Annual Reports* (Nueva York, 1934, 1936-1950).

(a) La información en este cuadro resumido debe complementarse con datos adicionales de fuentes citadas, así como en otras fuentes.

(b) Incluye bonos externos a largo plazo aún no redimidos. No incluye deudas externas a corto plazo o «flotantes».

Las estrategias adoptadas por los gobiernos latinoamericanos para hacer frente a la crisis de la deuda fueron variadas. En todos los casos los programas de recuperación financiera fueron resultado de complejas y prolongadas negociaciones con banqueros y políticos de Washington, Londres y París. En varios casos, los deudores lograron importantes concesiones que les permitieron aliviar los efectos de la Gran Depresión. En otros, las condiciones obtenidas fueron menos favorables. Para ilustrar la complejidad de los ajustes financieros internacionales, pasaremos revista a continuación a las diferentes soluciones negociadas por los tres deudores principales: Argentina, Brasil y México. En cada una de estas instancias, debe observarse que los factores internacionales y políticos tuvieron un papel tan importante en la resolución definitiva del problema de la deuda como el desempeñado por los factores estrictamente económicos.

Argentina: las desventajas de ser un deudor leal

Antes del estallido del pánico de Wall Street en 1929, los precios de los productos básicos de exportación argentinos, la carne y los cereales, habían comenzado a debilitarse en los mercados internacionales. Para mediados de 1930 el descontento cundió entre los ganaderos, hacendados cerealeros, comerciantes y banqueros y este resentimiento no tardó en transmitirse a las más altas esferas del ejército argentino. Así, cuando el general Uriburu instrumentó un golpe de Estado contra el anciano pero todavía popular presidente Hipólito Irigoyen, no fue extraño que hubiese poca oposición por parte de los miembros del Partido Radical ni de otros grupos políticos representativos de las clases propietarias.

El ocaso del régimen parlamentario de Argentina (con sesenta años de antigüedad) no fue lamentado por los banqueros de los Estados Unidos. Apenas un mes después de la toma del poder por Uriburu, éste recibió una oferta para un préstamo a corto plazo por valor de 50 millones de dólares a cargo del influyente banco de inversiones Brown Brothers, con el propósito ostensible de estabilizar las finanzas de la nueva administración.²⁵ La contratación de este importante crédito externo parecía sugerir la posibilidad de un acercamiento entre los militares argentinos y los Estados Unidos que podría conducir a un debilitamiento de la tradicional alianza angloargentina.

En 1932 Uriburu fue sustituido por el general Justo, candidato del Partido Conservador en una de las elecciones más fraudulentas en la historia del país. Justo estaba menos interesado en negociar un acuerdo con los Estados Unidos que en fortalecer los viejos lazos políticos y económicos entre Argentina y Gran Bretaña. Su administración estaba dominada por representantes de los poderosos intereses ganaderos, empeñados en conservar los mercados británicos para sus productos. Los estancieros estaban preocupados por los resultados de la Conferencia de Ottawa de 1932, cuyo objetivo había sido proponer una estrategia defensiva común para el conjunto de naciones miembros de la Commonwealth británica. En su condición de no-miembro, el gobierno argentino temía ser excluido de los mercados británicos y del acceso al mercado financiero de Londres. Con el fin de obtener un trato más favorable, semejante al concedido a Canadá y Australia, Justo envió al vicepresidente Roca a Londres en 1933 para negociar un pacto financiero y comercial con las autoridades británicas.

El acuerdo, conocido como el Tratado Roca-Runciman otorgaba concesiones a ambas naciones. Por una parte, las exportaciones de carne argentina tendrían

²⁵ El embajador argentino en Washington D C., Manuel Malbrán, informó a sus superiores que: «Me fue grato también comprobar que la alta Banca Americana ha establecido perfectamente la diferencia entre el movimiento de septiembre en nuestro país, y los otros movimientos revolucionarios ocurridos en algunas de las Naciones Sudamericanas...», ADERA, carpeta núm. 1980, «Informes de la Embajada en Washington, 1931», carta del embajador Manuel Malbrán, fechada el 15 de enero de 1931.

garantizada una porción fija y amplia del mercado británico.²⁶ A cambio se les prometió, a las poderosas empresas comerciales y ferroviarias británicas que operaban en el Río de la Plata, que tendrían la posibilidad de poder seguir remitiendo sus ganancias a Inglaterra. Desde 1930 estas remisiones habían sido congeladas por la tesorería argentina en cuentas bancarias especiales de «libras esterlinas bloqueadas» con el fin de evitar una perjudicial sangría de oro. Según las cláusulas del tratado, el gobierno argentino liberaría estas cuentas emitiendo 13 millones de libras esterlinas (65 millones de dólares) en bonos externos en Inglaterra, los cuales se entregarían a los acreedores privados que presentasen recibos de sus cuentas bloqueadas en Argentina

Los acuerdos financieros de 1933 -menos estudiados por los historiadores que las negociaciones sobre el comercio y las cuotas de carne- constituyeron uno de los ejes claves del programa argentino de recuperación económica. Al descongelar las cuentas en libras, el gobierno pudo reestructurar su deudas externas e internas, devaluar la moneda nacional de manera gradual y facilitar la expansión del crédito bancario, especialmente para los productores de cereales.²⁷

El éxito económico del acuerdo anglo-argentino fue sustancial. Para 1937, con una cosecha de trigo récord, las exportaciones de Argentina habían vuelto a ascender hasta los niveles prevalecientes antes de la depresión (véase Gráfico XI). Entretanto, el gobierno mantuvo el servicio integro sobre la deuda externa, e incluso logró amortizar varios cientos de millones de dólares de bonos externos en los años de 1937 y 1938. La economía Argentina parecía gozar de la prosperidad en medio de innumerables calamidades en el resto del mundo: la guerra civil española; la invasión de Austria por la Alemania nazi; la conquista de Manchuria por Japón.

Pero a pesar del aparente éxito de las autoridades argentinas en la negociación de acuerdos comerciales y financieros con el Reino Unido, el hecho era que las relaciones entre la república sudamericana y la vieja potencia imperial eran asimétricas. Argentina dependía más de Gran Bretaña que viceversa. En primer lugar, los inversores británicos eran acreedores del grueso de la deuda externa Argentina. En segundo lugar, las compañías de propiedad británica controlaban tres cuartas partes de la red ferroviaria Argentina, la mayor parte del sistema de transportes de la ciudad de Buenos Aires, la mitad de las plantas empacadoras de carne del país y gran parte de los negocios de exportación e importación. Por último, los productores de ganado y trigo argentino eran completamente dependientes de los mercados ingleses para la venta de sus productos. La dependencia externa de la nación más rica de América Latina era manifiesta.

²⁶ Un amplio número de obras han analizado el impacto del Pacto Roca-Runciman sobre el comercio de carnes. Véase, por ejemplo, Peter Smith, *Carne y política en la Argentina*, caps. 6-8; y Daniel Drosdorf *El Gobierno de las vacas 1933-1956: El tratado Roca-Runciman* (Buenos Aires, 1972).

²⁷ El mejor estudio sobre los aspectos financieros del acuerdo anglo-argentino es Peter Alhadeff, «Dependency, Historiography and Objections to the Roca Pact», en Christopher Abel y Colin Lewis, eds., *Latin America, Economic Imperialism and the State* (Londres, 1984), pp. 367-378.

Las consecuencias de su inserción particular en el marco internacional se hicieron sentir en Argentina con mayor intensidad a partir del estallido de la Segunda Guerra Mundial. La rivalidad entre las grandes potencias – Gran Bretaña, Alemania y los Estados Unidos – transformó a esta nación sudamericana en el blanco de un complejo conflicto geopolítico y económico. Ya desde 1940 el Foreign Office británico había comenzado a tomar medidas para proteger el vínculo económico con Argentina, el cual era considerado esencial al gran esfuerzo bélico que realizaba Inglaterra para evitar ser derrotada por Alemania. En octubre de 1940 las autoridades británicas enviaron una misión comercial a Buenos Aires con el propósito específico de obtener la conformidad del gobierno argentino para el depósito de los ingresos provenientes del comercio de la carne en cuentas específicas de «esterlinas bloqueadas» en el Banco de Inglaterra.²⁸ De esta forma, el gobierno británico pudo asegurar a su ejército y su armada el suministro de carne fresca sin tener que pagarlo en oro.

Los ingleses no fueron los únicos en manifestar su interés por el papel que Argentina pudiese desempeñar durante la guerra. También se mostraron muy activos los agentes alemanes, los cuales promovieron la organización de asociaciones pro-fascistas, aunque debe subrayarse que los intereses económicos germanos se hallaban severamente restringidos como resultado del bloqueo naval británico de la navegación alemana en el Atlántico.²⁹ Los beneficiarios principales de este bloqueo fueron las firmas comerciales e industriales norteamericanas, que rápidamente se hicieron cargo de la mayoría de los negocios manejados anteriormente por compañías alemanas. Pero a pesar del creciente control de las importaciones argentinas por parte de corporaciones norteamericanas, los políticos de Washington estaban cada vez más obsesionados con la supuesta amenaza de una alianza entre la Argentina y la Alemania nazi. Estos temores ocasionaron disputas con los británicos sobre la cuestión de cómo enfrentar la posición del gobierno argentino.

Los diplomáticos británicos eran conscientes de las divisiones cada vez más profundas dentro de las clases dirigentes y dentro del ejército argentino. El embajador británico en Buenos Aires, David Kelly, comunicó a sus superiores que los sentimientos germanófilos habían adquirido considerable fuerza entre los círculos nacionalistas, pero sus informes indicaban su convencimiento de que la amenaza fascista en Argentina había sido sobrevalorada. En realidad, el embajador estaba igualmente preocupado por los intereses de los Estados Unidos por establecer su hegemonía política sobre las

²⁸ Sobre la Misión Willingdon de 1940, véase Mario Rapaport, «La política británica en la Argentina a comienzos de la década de 1940», *Desarrollo Económico*, 16, núm. 62 (1976), 203-228. Asimismo, véase el más amplio estudio de Rapaport, *Gran Bretaña, Estados Unidos y las clases dirigentes argentinas: 1940-1945* (Buenos Aires, 1980), pp. 87-96.

²⁹ Sobre la disminución de la influencia de la Alemania nazi en Argentina véase Ronald C. Newton, «The United States, the German Argentines and the Myth of the Fourth Reich, 1943-1947», *The Hispanic American Historical Review*, 64 núm. 1 (1984), 81-103.

naciones latinoamericanas, hecho que se puso de manifiesto en la Conferencia de Río de Janeiro de 1942.³⁰

En dicha reunión, el Secretario de Estado de los Estados Unidos, Cordell Hull, y su ayudante, Sumner Welles, presionaron enérgicamente para obligar a todas las naciones del hemisferio a romper relaciones con Alemania, Italia y Japón. Los delegados argentinos se opusieron a esta propuesta y lograron obtener la ratificación de una declaración que simplemente recomendaba suspender las relaciones diplomáticas con los regímenes fascistas, pero sin exigirlo taxativamente.³¹

El triunfo de los representantes argentinos en Río resultó ser una victoria pírrica. Si bien el gobierno argentino obtuvo el reconocimiento de otras naciones latinoamericanas por su posición independiente, también se ganó la enemistad de la administración Roosevelt. De ahí en adelante, el gobierno de los Estados Unidos se negó a tomar en consideración las peticiones argentinas de ayuda económica o militar. Y a partir del golpe de Estado de 1943, encabezado por el general Ramírez, las tensiones se intensificaron. Los agentes de inteligencia de los Estados Unidos consideraban que el régimen militar argentino representaba una amenaza para las demás naciones del Cono Sur. Como afirmaba Hull en términos estridentes: «Argentina, bajo el control del ilegal Gobierno fascista, es el refugio y cuartel general en este hemisferio del movimiento fascista».³²

Con el fin de castigar al gobierno de Ramírez, el Departamento de Estado llegó al extremo de presionar al gobierno británico para que bloquease el comercio argentino. Pero esto fue demasiado para Whitehall. En junio de 1944, Churchill informó a Roosevelt que le sería imposible llevar a cabo tales represalias, ya que el Reino Unido dependía de Argentina para el 40 por 100 de sus importaciones de carne.³³ Además, a los círculos bancarios londinenses les preocupaba que una ruptura con la administración de los generales pudiera conducir a la expropiación de las empresas británicas en el Río de la Plata y perjudicar una solución favorable de la deuda Argentina con Inglaterra. Los banqueros estaban plenamente satisfechos con el hecho de que la mayor parte de las cuentas bloqueadas en libras esterlinas estaban siendo utilizadas para amortizar los viejos bonos externos, y no tenían la intención de castigar a un deudor tan leal.

Una vez concluida la guerra, los diplomáticos británicos siguieron abogando por una política conciliatoria, hecho que les permitió negociar un arreglo favorable del problema de los ferrocarriles y de la deuda externa con el nuevo presidente argentino, Juan Domingo Perón. En febrero de 1947 se alcanzó un acuerdo mediante el cual el

³⁰ Rapaport, «La política británica», pp. 217-218.

³¹ Gary Frank, *Struggle for Hegemony in South America: Argentina Brasil and the United States During the Second World War* (Miami, 1979), pp. 14-15.

³² *Ibid.*, p. 72.

³³ Rapaport, «La política británica», p. 225.

gobierno en Buenos Aires cedía la elevada suma de 150 millones de libras (750 millones de dólares) en cuentas bloqueadas en Londres a cambio de la nacionalización de las corporaciones ferroviarias británicas en Argentina. Por otra parte, el gobierno de Perón utilizó los excedentes adicionales para amortizar todos los bonos externos aún vigentes en Gran Bretaña.³⁴

En contraste con los británicos, los Estados Unidos insistían en atacar a la administración peronista. Los motivos de la línea dura adoptada por diplomáticos norteamericanos como Spruille Braden, sin embargo, eran esencialmente políticos. Braden estaba exasperado con las posiciones nacionalistas adoptadas por el gobierno argentino que minaban los intentos de los Estados Unidos por establecer su hegemonía en el terreno de la diplomacia «panamericana». En el frente económico, en contraste, no existían motivos legítimos para criticar a los argentinos. Perón, al igual que sus predecesores, pagó todas las deudas contraídas con casas bancarias de los Estados Unidos puntualmente y en oro. En 1956 el gobierno argentino destinó 135 millones de dólares para la repatriación final de la deuda en dólares y 85 millones adicionales para cubrir los costos de la nacionalización de la United River Plate Telephone Company, una subsidiaria de la ITT.³⁵

En resumidas cuentas, no sería aventurado sugerir que las soluciones adoptadas por las diversas administraciones argentinas en el poder entre 1940 y 1947 para resolver el problema de la deuda externa sacrificaron ventajas económicas a cambio de una serie de dudosos beneficios políticos. Los presidentes Castillo, Ramírez, O'Farrell y Perón no vacilaron en honrar sus compromisos financieros, pero fracasaron en extraer concesiones económicas significativas tanto de los Estados Unidos como de Gran Bretaña. De hecho, los mayores beneficiarios de las políticas financieras argentinas fueron los tenedores de bonos extranjeros, que recuperaron su capital y recibieron la totalidad de los pagos por intereses. Puede calcularse que entre 1929 y 1946 éstos recibieron pagos de Argentina por valor de más de 1.000 millones de dólares, sumando la amortización del capital y la remisión de los intereses.³⁶

La enorme carga económica que implicaba la estrategia financiera argentina puede atribuirse a dos factores principales. En primer lugar, es menester observar que las políticas adoptadas con respecto a la deuda desde los primeros años de la década de 1930 fueron notablemente rígidas a pesar de los importantes cambios políticos y económicos ocurridos en Argentina y en el plano internacional. Los sucesivos funcionarios a cargo del Ministerio de Hacienda en Buenos Aires estuvieron siempre

³⁴ Un resumen de los puntos esenciales de estas negociaciones puede encontrarse en Pedro Skupch, «El deterioro y fin de la hegemonía británica sobre la economía Argentina, 1914-1947», en M. Panada, R. Lesser y P. Skupch, *Estudios sobre los orígenes del peronismo* (Buenos Aires, 1973), 11, pp. 54-70.

³⁵ Para un análisis detallado de las relaciones económicas entre Argentina y los Estados Unidos, véase Luis Sommi, *Los capitales yanquis en la Argentina* (Buenos Aires, 1949).

³⁶ Estas estimaciones se basan en los datos proporcionados por los informes anuales del Ministerio de Hacienda de Argentina durante 1940-1946. No obstante deben ser objeto de revisión crítica.

empeñados en pagar la totalidad de los intereses y demás adeudos. Por este motivo, desde 1933 las renegociaciones de la deuda no fueron utilizadas eficazmente como instrumento de diplomacia económica; en ningún momento se considero seriamente el utilizar la amenaza de una moratoria o una suspensión de pagos como medio para obtener mejores condiciones de los acreedores extranjeros.

En segundo lugar, la élite gobernante Argentina tuvo serias dificultades para ajustarse a los cambios en la política internacional durante la Segunda Guerra Mundial y, luego, al papel de los Estados Unidos como potencia dominante en el mundo de la posguerra. La administración de Perón, por ejemplo, fundamentó sus políticas nacionalistas en la creencia algo ingenua de que por fin Argentina estaba en condiciones de establecer su independencia económica con respecto tanto de Gran Bretaña como de los Estados Unidos por medio de la liquidación de la deuda externa y la nacionalización de las compañías extranjeras que controlaban los ferrocarriles, tranvías, teléfonos y otros servicios públicos de la nación. El hecho de que ello implicaría un enorme sacrificio económico para el pueblo argentino y de que los beneficios políticos serían relativamente efímeros no fue evidente al principio, pero a largo plazo resultaría manifiesto que el precio pagado a los acreedores extranjeros había sido demasiado alto.

Brasil: los logros de una política financiera flexible

A diferencia de las políticas financieras eminentemente ortodoxas del gobierno argentino, las autoridades brasileñas adoptaron una estrategia crediticia más dúctil y, en última instancia, más ventajosa. A raíz de la suspensión de pagos inicial de la deuda externa brasileña ocurrida en 1931, las renegociaciones fueron frecuentes, efectuándose nuevos acuerdos con los acreedores en 1934, 1940 Y 1943. En cada uno de estos casos el gobierno brasileño luchó tenazmente hasta obtener concesiones importantes de los banqueros y tenedores de bonos. Azuzando diestramente a los británicos contra los norteamericanos a lo largo de quince años, la administración de Vargas consiguió aligerar la carga de la deuda al tiempo que fortalecía el papel de Brasil en la política internacional.³⁷

El éxito de la estrategia financiera brasileña fue sorprendente por más de una razón. Hay que recordar que en el momento del estallido de la crisis en Wall Street en 1929, Brasil era el mayor deudor latinoamericano. Para cubrir los pagos sobre su deuda externa, evaluada en más de 1.000 millones de dólares, la tesorería brasileña contaba primordialmente con los ingresos generados por el comercio exterior. A medida que esos ingresos disminuían como consecuencia del colapso de la exportación de café, las posibilidades de seguir manteniendo el servicio de las deudas externas se

³⁷ Un excelente estudio sobre la diplomacia financiera brasileña es el de Marcelo de Paiva Abreu, «Anglo-Brazilian Economic Relations and the Consolidation of American Preeminence in Brazil, 1930-1945», en Abel and Lewis, eds., *Latin American Economic Imperialism and the State*, pp. 379-393.

evaporaron. La única forma de evitar un colapso económico total consistía, por consiguiente, en detener la caída de los precios del café.

Gráfico XII

Precios de Bonos Latinoamericanos en la Bolsa de Nueva York, 1930-1936 (*)

Fuente: Foreign Bondholders Protective Council, *Annual Report. 1936* (Nueva York, 1937).

(*) Basado en los precios más altos del año.

Desde los comienzos de la depresión económica internacional, los banqueros británicos colaboraron estrechamente con las autoridades financieras brasileñas para estabilizar los mercados cafetaleros internacionales y para asegurar un flujo ininterrumpido de pagos sobre la deuda externa. Los financieros londinenses estaban interesados en auxiliar al gobierno de Vargas no sólo porque eran los principales acreedores de la república, sino además debido a sus grandes inversiones en ferrocarriles, bancos y plantaciones brasileños, así como por su considerable participación en el comercio del café. Los préstamos concedidos por Lazard y Rothschild en 1930 sirvieron para sostener y proteger la gran presencia tradicional británica en la economía brasileña.³⁸

Las medidas de rescate financiero puestas en práctica desde 1930 en adelante ayudaron a los productores del café a defenderse de las consecuencias adversas de la crisis económica mundial, así como a mantener los niveles tradicionales de empleo en el campo brasileño. No obstante, desde un punto de vista financiero, el gobierno de Brasil se encontró en una situación cada vez más difícil. La fuga de divisas, causadas por el servicio de la deuda y por las remisiones de las ganancias de las compañías extranjeras, provocó el rápido agotamiento de las reservas del sistema bancario brasileño.

Con objeto de evitar una posible suspensión de pagos, las autoridades financieras británicas urgieron al ministro de finanzas brasileño, Aranha, para que invitara a Sir Otto Niemeyer, famoso experto fiscal y monetario británico, a encabezar una misión con el objeto de investigar una serie de posibles reformas de las finanzas públicas brasileñas.³⁹ La misión Niemeyer publicó sus recomendaciones en julio de

³⁸ Sobre la posición financiera británica en Brasil en 1930, véase Marcelo de Paiva Abreu, «The Niemeyer Mission: An Episode of British Financial Imperialism in Brazil», Centre of Latin American Studies, University of Cambridge, Working papers núm. 10, pp. 1-30.

³⁹ En ese momento, Niemeyer ocupaba los cargos de «Comptroller» del Bank of England y director de la empresa Vickers, Armstrong y de la Agricultural Mortgage Corporation. Abreu, «The Niemeyer Missions», p. 33.

1931. Las principales propuestas eran ortodoxas ya que se instaba a aumentar los impuestos directos, reducir los derechos de aduanas, reorganizar los servicios postal, telegráfico y ferroviario y equilibrar el presupuesto. Además, Niemeyer insistió en que Brasil debía seguir adscrita al patrón oro, no obstante los agudos vaivenes en los mercados monetarios internacionales, y sugirió la conveniencia de establecer un Banco Central para asegurar la convertibilidad de la moneda brasileña.

Como era de esperarse, la administración Vargas asintió formalmente a la propuesta de Niemeyer pero no dio ningún paso para ponerlas en práctica. Por el contrario, el gobierno brasileño rechazó las reformas más ortodoxas, abandonó el patrón oro y, a partir de principios de septiembre de 1931, suspendió los pagos sobre el fondo de amortización del conjunto de los empréstitos externos a excepción de aquellos préstamos manejados por Rothschild. Pocos días más tarde, también congeló los pagos de intereses sobre la deuda.⁴⁰

Los círculos bancarios de Londres y Nueva York fueron sorprendidos por la decisión brasileña. El volumen de la deuda en mora era sustancial y temían que el ejemplo de Brasil fuese seguido por los demás países deudores de América Latina. Los banqueros británicos fueron los primeros en reaccionar. Como señala Abreu, fue la firma de Rothschild, banqueros oficiales de Brasil desde principios del siglo XIX, la que formuló las propuestas clave para la reestructuración de la deuda:

A finales de septiembre (de 1931) Rothschild recomendó que la deuda total fuese dividida en tres categorías: 1) préstamos de consolidación; 2) préstamos con garantías fiscales; 3) préstamos sin garantías. La primera categoría debía recibir el 100 por 100 de su servicio, la segunda solamente intereses contractuales y la tercera un 25 por 100 de los intereses contractuales.⁴¹

Las propuestas implicaban que aquellos tenedores que habían adquirido títulos de los empréstitos más antiguos y mejor garantizados, como los de 1898 y 1914, recibirían los réditos contratados, mientras que los restantes acreedores tendrían que aceptar una reducción en los pagos. Este plan favorecía a los obligacionistas británicos y franceses sobre los norteamericanos porque el grueso de bonos de los préstamos garantizados habían sido colocados en Gran Bretaña y Francia.⁴²

El ministro de finanzas brasileño aceptó el proyecto Rothschild a instancia de Niemeyer, con quien mantenía una estrecha relación, pero algunos meses más tarde, hizo saber que esperaba concesiones adicionales por parte de los tenedores de bonos.

⁴⁰ Marcelo de Paiva Abreu, «Brazilian Public Foreign Debt Polaca, 1931-1943», *Brazilian Economic Studies*, 4 (1978), pp. 112-113.

⁴¹ *Ibid*, p 113.

⁴² La mayoría de estos empréstitos, emitidos antes de 1914 en Londres o París, estaban garantizados por determinados ingresos impositivos o propiedades pública. En cambio, la mayoría de los préstamos emitidos en los Estados Unidos después de 1920 no tenían garantías tan sólidas.

A principios de 1932 fue ratificado un nuevo arreglo que estipulaba que los intereses de la mayor parte de las deudas no serían pagados en efectivo, sino en bonos nuevos, que se emitirían en Londres, Nueva York y París.⁴³

Aunque los acuerdos de 1931 y 1932 aportaron cierto alivio financiero, no fue suficiente para sacar al gobierno de sus apuros. En 1934 el Ministerio de Hacienda brasileño solicitó a sus acreedores extranjeros reabrir la discusión sobre la reestructuración de la deuda. Una vez más, el ubicuo Niemeyer apareció como representante de los intereses británicos y sometió un proyecto de reformas negociables al nuevo ministro de finanzas, Aranha. Sus sugerencias fueron aceptadas y los préstamos fueron clasificados de acuerdo con una complicada jerarquía de siete grados. Los grados 1 y 2, que incluían los empréstitos Rotchschild, recibirían el 100 por 100 de los pagos de intereses. El grado 3, que incluía varios préstamos federales además de los bonos emitidos por el Instituto del Café de Sao Paulo, recibirían el 30 por 100 de los intereses. Por último, a los restantes préstamos, que consistían principalmente en los empréstitos en dólares de la década de 1920 para los gobiernos federal, provinciales y municipales, se les adjudicaron sumas menores.⁴⁴ Los representantes de los inversores norteamericanos lucharon contra los banqueros británicos para modificar este plan pero fracasaron.

Durante 1934-37 la tesorería brasileña logró cumplir con el acuerdo mencionado, remitiendo un total de 150 millones de dólares en efectivo a los tenedores de bonos. Posteriormente, sin embargo, la administración Vargas cambió de actitud y decidió congelar sus pagos futuros. Las razones que motivaron esta nueva suspensión de pagos, anunciada en noviembre de 1937, eran complejas: por una parte, la economía brasileña estaba sufriendo los efectos de una nueva caída de los precios internacionales del café; por otra parte, Vargas había adoptado recientemente una serie de medidas para reorganizar la administración pública según un modelo corporativista denominado el «Estado Novo». Las intenciones del ambicioso jefe de Estado brasileño consistían en utilizar la nueva maquinaria estatal para promover la modernización de la red de transportes nacional, montar una industria pesada y fortalecer al ejército. Para financiar estos proyectos Vargas planeaba aprovechar los vínculos comerciales cada vez más estrechos entre Brasil y la Alemania nazi. Desde 1934 Alemania había incrementado sus compras de algodón, café y caucho brasileños a cambio de lo cual enviaba textiles, productos químicos y armamentos a Río de Janeiro y Santos.⁴⁵

⁴³ Véase Kimber, *Kimber's Record ox Government Debts*, 1934, pp. 240-241.

⁴⁴ Abreu, «Brazilian Public Foreign Debt Policy», pp. 114-115.

⁴⁵ «Vargas y sus consejeros efectuaron una astuta lectura del sistema político internacional que les permitiría mantener el apoyo de Washington al tiempo que promovían un objetivo aparentemente incompatible con esto: la expansión del comercio con la Alemania nazi. Y persiguieron ese fin denodadamente». Stanley Hiltons *Brazil and the Great Powers, 1930-1939: The Politics of Trade Rivalry* (Austin, Texas, 1975), p. 226.

La reacción de los banqueros y funcionarios gubernamentales británicos a la nueva suspensión de pagos brasileña no se hizo esperar. La influyente revista financiera *The Economist* declaró: «Brasil no tiene que hacer una rígida elección entre los destructores o el servicio de la deuda» Y el primer ministro, Austen Chamberlain, anunció en términos amenazadores que "el Gobierno de su Majestad ve con la mayor preocupación las pérdidas infligidas a individuos y al país como resultado de la suspensión de pagos de la Deuda Externa".⁴⁶

En contraste con la virulenta respuesta británica, la de los Estados Unidos fue más moderada. Ello puede atribuirse a las políticas del Departamento de Estado y del de Comercio en apoyo al comercio multilateral, las cuales contrastaban con la preferencia británica por acuerdos bilaterales. Los funcionarios de Washington no deseaban estimular el comercio con Alemania, pero consideraban que sería contraproducente castigar a Brasil por diversificar su comercio exterior. Pero sobre todo fue la determinación de Roosevelt de convertir a Brasil en un actor principal en la llamada «Política del Buen Vecino» lo que moldeó las relaciones entre los Estados Unidos y la nación sudamericana. Por consiguiente, no se tomaron represalias contra la administración de Vargas.

Para 1939, Washington comenzaba a reconsiderar su estrategia al tiempo que los brasileños empezaban a dar señales de que estaban dispuestos a reiniciar algunos pagos de intereses. Aranha, quien había asumido el cargo de embajador de Brasil en Washington, se reunió con Morgenthau, el Secretario del Tesoro, para firmar un acuerdo por medio del cual el Export Import Bank adelantaría créditos industriales a Brasil a cambio de la renovación parcial del servicio de la deuda. El gobierno brasileño hizo un pago simbólico de un millón de dólares en Nueva York en julio de 1939, e invitó a las diversas asociaciones de tenedores de bonos a enviar agentes a Río para negociar la deuda.⁴⁷

Durante varios meses, el ministro de finanzas brasileñas, Souza Costa, negoció con los tenedores de bonos y con un representante del Departamento de Estado. En enero de 1940 Souza Costa presentó una propuesta basada parcialmente en el viejo plan de 1934. Los acreedores norteamericanos decidieron aceptarla, ya que mediante ella obtenían condiciones más favorables para sus deudas mientras que los británicos tendían a perder terreno. Este cambio reflejaba la alianza política y militar cada vez más estrecha entre Brasil y los Estados Unidos.

Desde el inicio de la Segunda Guerra Mundial, la administración de Roosevelt se había preocupado por el grado de penetración del Eje en Latinoamérica. Brasil era considerado particularmente vulnerable debido a su numerosa población inmigrante de origen germano. Como resultado, el gobierno norteamericano comenzó a implementar

⁴⁶ CFBH, *Annual Report*, 1938, p. 8.

⁴⁷ Abreu, «Brazilian Public Foreign Debt Policy», pp. 122-123.

una política cuyo objeto era el de reducir la amenaza nazi, estableciendo estrechos vínculos con los militares brasileños. La puesta en marcha de esta política avanzó lentamente, pero después de Pearl Harbor (7 de diciembre 1941) la urgencia de alcanzar un pacto con Río resultó patente. En marzo de 1942 se firmaron cuatro acuerdos entre los gobiernos de los Estados Unidos y Brasil, incluyendo el suministro de armas antitanques y antiaéreas, 300 tanques y 50 aviones de combate para las fuerzas armadas brasileñas.⁴⁸

Durante 1942-45, el nordeste brasileño se convirtió en una estación de paso crucial para el tráfico aéreo militar de los Estados Unidos; como señala Frank, «unos 25.000 aviones de combate fueron embarcados (vía Brasil) hacia Europa, Africa e incluso hacia Asia, así como buena cantidad de material bajo el programa de "Lend-Lease" a la Unión Soviética».⁴⁹ Según un dicho popular, Brasil se convirtió en el «túnel de aire a los campos de batalla del mundo».

El gobierno brasileño utilizó astutamente su ya considerable influencia militar y política como palanca en la renegociación final de su deuda externa. Souza Costa inició conversaciones con los acreedores británicos a principios de 1943, aunque esperó hasta junio para informar a los norteamericanos que las negociaciones ya estaban avanzadas. Alarmados por la noticia, los encargados del Departamento de Estado en Washington despacharon inmediatamente representantes de alto nivel con el fin de contrarrestar cualquier ventaja alcanzada por los ingleses y con la esperanza de obtener condiciones similares para los acreedores norteamericanos.⁵⁰ El arreglo final garantizaba que los pagos de intereses de los préstamos en dólares serían elevados de grado, disminuyendo con ello el efecto discriminatorio del plan financiero de 1934. AL mismo tiempo, se hicieron mayores concesiones con respecto a la reducción de una parte de los intereses y del capital de las deudas. Estas concesiones permitieron al gobierno brasileño redimir una parte de los bonos vigentes a bajo precio. Como resultado, entre 1943 Y 1945 la deuda externa total se redujo aproximadamente en 250 millones de dólares.⁵¹

Para finales de la Segunda Guerra Mundial, Brasil todavía contaba con una deuda externa de aproximadamente 800 millones de dólares, pero había logrado suficientes concesiones de sus acreedores como para hacer sustancialmente menos gravosa su liquidación. Esta solución favorable puede considerarse como consecuencia directa de la alianza establecida con los Estados Unidos durante los años de la guerra. En cambio, las relaciones conflictivas con Gran Bretaña tendieron a entorpecer las negociaciones.

⁴⁸ Frank, *Struggle for Hegemony*, p. 19.

⁴⁹ *Ibid*, pp. 36-37.

⁵⁰ Abreu, «Brazilian Public Foreign Debt Policy», pp. 127-128.

⁵¹ *Ibid*. Cuadro 1, p. 107.

"Mientras que los norteamericanos adoptaron una posición bastante conciliatoria, prestando considerable atención a sus objetivos estratégicos económicos y políticos en Brasil, los británicos se preocuparon únicamente por la maximización de los pagos financieros."⁵²

El éxito de la estrategia brasileña, sin embargo, no puede considerarse solamente como consecuencia de la guerra y de la alianza militar con los Estados Unidos. Igualmente crucial fue la decisión adoptada por las autoridades brasileñas desde 1931 en adelante con respecto a la posibilidad de utilizar la suspensión de pagos, en forma total o parcial, como instrumento de diplomacia económica. De acuerdo a una estimación, las ganancias compensatorias obtenidas mediante las varias suspensiones de pagos y renegociaciones de los años de 1930 y 1940 permitieron a Brasil ahorrar un total de aproximadamente quinientos millones de dólares en pagos.⁵³ En otras palabras, a pesar de la constante presión de los acreedores extranjeros, los brasileños aprendieron a operar con habilidad en el terreno de la política internacional para obtener importantes y duraderas ventajas económicas.

México: los beneficios de la postergación

En muchos aspectos la reestructuración de la deuda externa mexicana resultó el más complejo de todos los ajustes financieros de América Latina efectuados en los decenios de 1930 y 1940. La deuda externa mexicana, evaluada en aproximadamente unos 500 millones de dólares, era la tercera en importancia en la región, por debajo solamente de las de Brasil y Argentina.⁵⁴ El gobierno mexicano había declarado una moratoria unilateral de los pagos desde 1914 cuando, a raíz de la revolución, las arcas del Tesoro simplemente quedaron vacías. Durante las décadas siguientes se llevaron a cabo negociaciones con los banqueros que representaban a los acreedores extranjeros, pero el volumen de los pagos concedidos por el gobierno fue siempre insignificante.

La primera renegociación importante de la deuda externa de México tuvo lugar en 1922. Los principales personajes involucrados fueron el ministro mexicano de Hacienda, Adolfo de la Huerta, y Thomas Lamont, presidente del Comité Internacional de Banqueros en México. Este último organismo representaba a los inversores norteamericanos y europeos que habían comprado bonos estatales antes de 1914, así como a los accionistas extranjeros de los Ferrocarriles Nacionales Mexicanos.⁵⁵ En 1921 los banqueros habían ejercido una gran presión sobre el Departamento de Estado para que se tomaran medidas para el reconocimiento formal del gobierno mexicano

⁵² *Ibid.*, pp 131-132

⁵³ *Ibid.*, p. 135.

⁵⁴ Para un desglose detallado de la deuda externa mexicana, véase Robert Freeman Smith, *Los Estados Unidos y el nacionalismo revolucionario en México, 1916-1932* (México, 1973), cuadro 1, cap. 8.

⁵⁵ Para información sobre la creación del Comité Internacional de banqueros en 1917-18, véase *ibid.*, pp. 195-198.

postrevolucionario. A este reconocimiento se opusieron las compañías petroleras norteamericanas que exigían la intervención política y/o militar de los Estados Unidos para proteger sus intereses en Veracruz y Tampico. Sin embargo, en última instancia prevalecieron los argumentos de los banqueros. Por ello, la administración del presidente Álvaro Obregón recibió con beneplácito a los financieros en la Ciudad de México, esperando conseguir una reducción del servicio de la deuda y confiando obtener un empréstito para ayudar al establecimiento de un Banco Central.

No obstante, las muestras preliminares de buena voluntad, las negociaciones entre Lamont y el ministro de finanzas mexicano no fueron cordiales.⁵⁶ De la Huerta insistía en que su gobierno estaba preparado a reconocer las deudas pre-revolucionarias, pero que no sacrificaría el bienestar del pueblo mexicano. Afirmaba:

"Por encima de todo, México debe sobrevivir ... Si una familia se encuentra en apuros económicos, la primera consideración debe ser el pan y la leche y después de ello los acreedores..."⁵⁷

Lamont era inamovible y finalmente convenció a De la Huerta para que firmara un acuerdo reconociendo la totalidad del capital original de las viejas deudas, así como una parte considerable de los intereses atrasados. El gobierno mexicano prometió utilizar los impuestos del petróleo para establecer un fondo de 30 millones de dólares que estarían destinados al servicio de la deuda. El acuerdo fue ratificado por el Congreso Nacional y durante dos años el Tesoro mexicano envió pequeñas remesas de pesos plata a Nueva York.

Para pagar sus deudas, México no contaba con otros recursos que los impuestos petroleros, razón por la cual, al producirse una disminución en la producción de petróleo, el gobierno se encontró imposibilitado para pagar a sus acreedores. El auge petrolero había alcanzado su apogeo en 1921-1922, pero declinó en los años siguientes. La caída del ingreso del petróleo, junto COMA una serie de conflictos internos, obligó al presidente Obregón a anunciar en junio de 1924 que el servicio de la deuda se suspendía.

La nueva suspensión de pagos motivó al Comité Internacional de Banqueros a entrar una vez más en acción. En esta ocasión, Lamont tuvo que arreglárselas con otro ministro de finanzas mexicano, Alberto J. Pani quien demostró ser más hábil que su predecesor. Pani argumentaba que las ganancias por exportación eran insuficientes para recaudar el servicio pleno de la deuda, aunque prometía que su gobierno cumpliría esa meta en 1928. A cambio de esta moratoria parcial, Pani accedió a la

⁵⁶ Para detalles sobre este intercambio, véase *ibid.*, pp. 308-314.

⁵⁷ Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *La vieja deuda exterior titulada de México*, pp.59-59; y Bazant, *Historia de la deuda exterior*, pp. 195-198.

solicitud del Comité de Banqueros para que los Ferrocarriles Nacionales fuesen reprivatizados en el lapso de un año.

Entre 1926 y 1927 el gobierno mexicano depositó 27 millones de dólares en Nueva York, para ser acreditados en la cuenta del Comité de Banqueros.⁵⁸ El envío de estos fondos fue interpretado por los acreedores como un indicio de que por fin México había regresado al redil de las naciones «dignas de crédito». Pero pronto se vieron decepcionados, ya que a partir de 1927 no volvieron a recibir más pagos. Por otra parte, en estos años la Compañía de Ferrocarriles Nacionales comenzó a registrar déficits tan grandes que la administración de la empresa no pudo distribuir dividendos a los accionistas extranjeros.

Como en ocasiones anteriores, la causa de la nueva suspensión de pagos mexicana estaba directamente vinculada a la caída del valor de las exportaciones, en particular de la plata y del petróleo. Desde 1926 los precios de la plata habían declinado y las compañías mineras redujeron su producción. Entretanto, los campos petroleros del Golfo habían sido testigos de una fuerte caída de la producción cuando numerosas firmas norteamericanas y británicas abandonaron el país, trasladando la mayor parte de su equipo y maquinaria a Venezuela, donde estaba iniciándose un gran "boom" petrolero.⁵⁹

La depresión mundial, por lo tanto, agravó una situación económica ya muy difícil. A pesar de ello, en julio de 1930, el gobierno mexicano firmó un nuevo pacto con el Comité Internacional de Banqueros, conocido como el acuerdo Montes de Oca-Lamont. Este acuerdo tuvo muy corta vida y nunca llegó a ser ratificado por el Congreso mexicano. Por consiguiente, a lo largo de la década de 1930-1940 México siguió en un estado de completa suspensión de pagos sobre sus obligaciones externas.

La coyuntura decisiva que condujo a la resolución final de la cuestión de la deuda mexicana fue la Segunda Guerra Mundial. Como en el caso de Brasil, las autoridades de los Estados Unidos realizaron un esfuerzo sistemático por establecer una alianza política, económica y militar con su vecino del Sur, ya que a cambio de concesiones financieras, la administración Roosevelt esperaba que el gobierno del presidente Ávila Camacho prestaría su apoyo al esfuerzo bélico de los aliados.

Los dirigentes mexicanos eran conscientes de las intenciones de sus vecinos y estaban resueltos a realizar una transacción ventajosa. En abril de 1941 el embajador mexicano en Washington, Castillo Nájera, informó a sus superiores que en el curso de las conversaciones con los altos funcionarios del Departamento de Estado, Welles y Duggan, se le había hecho saber que las reclamaciones de las compañías petroleras

⁵⁸ Para información precisa, véase Bazant, *Historia de la deuda exterior*, p. 198.

⁵⁹ Quizá la mejor historia política y económica del petróleo mexicano en este periodo sigue siendo la de Lorenzo Meyer, *México y Estados Unidos en el conflicto petrolero* (México, 1968).

norteamericanas (que habían sido nacionalizadas por México en 1938) se subordinarían ahora al objeto de obtener la conformidad del gobierno mexicano para la firma de una serie de tratados militares y navales. Castillo replicó a Welles que las cuestiones económicas y militares debían resolverse simultáneamente.⁶⁰

El gobierno norteamericano se mostró dispuesto a aceptar estas condiciones porque su estrategia no se basaba únicamente en objetivos militares. De hecho, como observó sagazmente Castillo Nájera, México estaba destinado a desempeñar un papel secundario en los planes militares de los Estados Unidos, pero su contribución política a la causa de los aliados podría resultar decisiva por su repercusión en el resto de América Latina. Como señalaba el embajador mexicano en mayo de 1941: «Nuestra cooperación ... tiene, repito, importancia política debido a su impacto en todo el hemisferio».⁶¹

En julio de 1941 comenzaron las negociaciones sobre las indemnizaciones reclamadas por las compañías petroleras, así como por los inversores norteamericanos que exigían compensaciones monetarias por las haciendas expropiadas durante la revolución de 1910-1920. Como contrapartida, la Secretaría de Hacienda mexicana solicitó créditos al Export-Import Bank y al Departamento del Tesoro y exigió un reajuste y reducción de la deuda externa. Las negociaciones económicas fueron acompañadas por acuerdos militares, incluyendo la formación de una Comisión de Defensa Mexicano-Norteamericana y la firma de una serie de tratados con respecto al acceso de los Estados Unidos a pistas de aterrizaje y puertos marítimos mexicanos.⁶²

La resolución final de la deuda mexicana dependió, por lo tanto, de un complejo conjunto de factores militares, políticos y financieros. El hecho de que el gobierno mexicano se mostrase dispuesto a apoyar el esfuerzo bélico aliado indujo a la Administración Roosevelt a presionar tanto a las compañías petroleras como al Comité Internacional de Banqueros para que aceptasen una reducción importante de sus exigencias. Las compañías petroleras recibieron 23 millones de dólares por las propiedades nacionalizadas.⁶³ Los tenedores de bonos tuvieron que aceptar un sacrificio mayor. De acuerdo con el pacto final firmado en 1942 por Lamont y el ministro de finanzas, Eduardo Suárez, los tenedores de títulos mexicanos debían aceptar la cancelación de aproximadamente un 90 por 100 del valor nominal de los bonos. En consecuencia, el valor de la deuda externa mexicana fue reducida de aproximadamente 500 millones a 50 millones de dólares. Un acuerdo similar fue firmado con los accionistas de la empresa paraestatal de Ferrocarriles Mexicanos por

⁶⁰ ASRE, III-867-7, informe detallado de Castillo Najera, fechado el 3 de mayo de 1941, p. 23.

⁶¹ *Ibid.*, p. 28.

⁶² Luis Zorilla, *Historia de las relaciones entre México y los Estados Unidos de América* (México, 1966), vol. II, pp. 486-495.

⁶³ Los inversores que reclamaban pérdidas de sus propiedades a raíz de la revolución de 1910-1920 recibieron unos 40 millones de dólares en pagos de compensación por parte del gobierno mexicano. Bazant, *Historia de la deuda exterior*, pp. 214-215.

medio del cual los inversores extranjeros recibieron un pago en efectivo de 50 millones de dólares por propiedades originalmente valuadas en diez veces esa suma.⁶⁴ En otras palabras, se canceló el 90 por 100 de la deuda externa mexicana.

Conclusiones

Las renegociaciones de 1942 y 1946 de la deuda mexicana fueron las más favorables realizadas por cualquier país latinoamericano en esa época. Ello se debió a una coyuntura muy especial. Los acuerdos mexicanos como los brasileños, fueron en buena medida el resultado de los profundos cambios en las relaciones internacionales que surgieron a raíz de la guerra mundial. Dadas estas circunstancias, el gobierno de los Estados Unidos decidió intervenir directamente en las renegociaciones de las deudas, subordinando los intereses económicos privados de los acreedores a las exigencias políticas y militares de la «cooperación hemisférica».

En contraste con el trato de privilegio reservado a México y Brasil, las demás naciones latinoamericanas obtuvieron concesiones financieras menos significativas. Ello puede atribuirse al papel más modesto que ocupaban dentro de la estrategia geopolítica de las grandes potencias durante los años de la guerra. Pero aun así, debe observarse que algunas de estas repúblicas obtuvieron ciertos beneficios en las renegociaciones finales de sus deudas, logrando una reducción parcial del capital o de los intereses pendientes de pago.

Por otra parte, no deben menospreciarse los efectos benéficos de las moratorias que estaban en vigencia desde mucho antes de la guerra. Naciones como Bolivia, Chile, Colombia, Costa Rica, El Salvador, Panamá y Perú lograron sostener una moratoria sobre sus respectivas deudas externas desde principios de la década de 1930 hasta mediados de los años 1940 (véase cuadro 8). Posteriormente no tuvieron otra alternativa que reanudar las negociaciones con los acreedores, pero mientras tanto habían ahorrado una importante cantidad de pagos al exterior que pudo utilizarse para impulsar el desarrollo económico nacional.

En resumidas cuentas, puede argumentarse que si bien la Gran Depresión y la guerra mundial afectaron gravemente a las economías latinoamericanas, las suspensiones de pagos ayudaron a allanar el camino hacia la recuperación. Al congelar unilateralmente el servicio sobre sus obligaciones financieras externas, un importante número de repúblicas pudo atenuar el impacto de la crisis financiera y comercial internacional originada en la catástrofe de 1929. Las moratorias no condujeron a la independencia económica, pero redujeron la dependencia financiera externa durante más de una década. Y ello, sin duda, constituye una experiencia histórica que conviene recordar.

⁶⁴ Para el texto completo de los acuerdos de 1942 y 1946, consúltese Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Legislación sobre deuda pública* (México, 1958), pp. 195-578.

Epílogo

Medio siglo después de la depresión de la década de 1930, las naciones latinoamericanas se encuentran sujetas a una nueva crisis de la deuda externa. El desastre financiero de nuestros días no carece de precedentes, pero sus dimensiones son mucho mayores y más complejas que aquellas de las crisis anteriores. ¿Es razonable suponer, por lo tanto, que el estudio de los ciclos crediticios latinoamericanos del pasado puede proporcionar algunas lecciones para el presente? Como siempre, cuando se trata de cuestiones altamente polémicas, las opiniones pueden diferir. Sin duda, resulta posible encontrar cierto número de paralelos entre los auges y crisis de las deudas externas del siglo XIX y principios del XX y el actual ciclo financiero. Pero tal vez las diferencias sean aún más significativas en tanto puedan apuntar a nuevos problemas que requieren soluciones igualmente nuevas. En otras palabras, una perspectiva histórica puede sugerir no sólo continuidades sino asimismo cambios importantes.

Durante las tres décadas que siguieron a la Segunda Guerra Mundial hubo numerosas crisis económicas en diferentes países de América Latina, pero no tuvo lugar una debacle financiera de primer orden que sacudiera a toda la región. Problemas de recesión, inflación y balanza de pagos fueron comunes en ese período, siendo el resultado del deterioro de las relaciones reales de intercambio internacionales, de estructuras industriales desequilibradas y tecnológicamente dependientes y de una planificación económica inadecuada por parte de los respectivos gobiernos. El crecimiento gradual de las deudas externas no provocaba gran preocupación en contraste con otros problemas. De hecho, no fue sino hasta me-

diados de la década de 1970 —cuando el auge crediticio se hallaba en pleno ascenso— cuando académicos y periodistas comenzaron a llamar la atención sobre los peligros de este tipo de dependencia financiera¹. No obstante, ni los prestatarios ni los prestamistas reconocieron la gravedad de la situación hasta el estallido de la crisis de la deuda.

El concepto moderno de la «crisis de la deuda» data del mes de agosto de 1982, cuando el gobierno mexicano anunció a sus acreedores extranjeros que estaba al borde de la bancarrota. Las implicaciones de esta noticia resultaban tan ominosas que tanto los mayores bancos internacionales como el gobierno de los Estados Unidos se vieron obligados a actuar rápidamente para evitar un pánico generalizado. El rescate financiero que organizaron tardó seis meses en ser ratificado por acreedores y deudores, pero evitó la suspensión de pagos sobre la enorme deuda externa mexicana, que alcanzaba entonces la cifra de aproximadamente 8.000 millones de dólares². Algunos banqueros sintieron tanto alivio que proclamaron que la crisis de la deuda latinoamericana había sido superada. Sin embargo, menos de dos años más tarde, en junio de 1984, se supo que las autoridades financieras argentinas estaban contemplando seriamente la posibilidad de una suspensión de pagos de sus obligaciones externas. Al mismo tiempo, llegaron noticias desde Chicago acerca del colapso de una institución bancaria de primer orden, el Continental Illinois Bank; asimismo, en Nueva York, la prensa financiera comentaba el exceso de deuda latinoamericana acumulada por el Manufacturers Hanover Bank y otras grandes instituciones financieras; y en Londres se rumoreaba que el poderoso Midland Bank se había sobregirado con valores argentinos, brasileños y mexicanos. Sin embargo, Argentina no llegó a suspender sus pagos y, una vez más, los banqueros anunciaron orgullosamente la superación de la crisis. Más recientemente, en 1986, el fantasma de las bancarrotas latinoamericanas volvió a cobrar fuerza. La precipitada caída de los precios del petróleo colocó al gobierno mexicano en una situación desesperada, y en Perú, la administración, encabezada por el presidente Alan García, anunció que no pagaría más del 10 por 100 de sus ingresos por exportaciones para cubrir el servicio de su deuda externa. Y ahora, en febrero de 1987, el mundo de las altas finanzas ha sido vio-

¹ Véase, por ejemplo, el estudio pionero de Cheryl PAYER, *The Debt Trap: The International Monetary Fund and the Third World* (Nueva York, 1974). Otro trabajo precursor fue Miguel WIONCZEK, ed., *Endeudamiento externo de los países en desarrollo* (México, 1979).

² Varios periodistas especializados en cuestiones financieras han escrito libros recientes sobre el origen de la crisis de la deuda. Véase, por ejemplo, Darrell DELA-MAIDE, *Debt Shock: The Full Story of the World Credit Crisis* (Nueva York, 1984), pp. 1-29, 96-129.

lentamente sacudido por la noticia de que Brasil, el mayor deudor latinoamericano, ha resuelto suspender pagos.

Resulta evidente, por lo tanto, que la crisis de la deuda ni ha sido vencida ni tiene perspectivas de resolverse a corto plazo. Ello plantea numerosos interrogantes con respecto a la falta de previsión de los banqueros involucrados en proporcionar los miles de millones de dólares a las naciones latinoamericanas en la forma de préstamos durante más de un decenio. Esta miopía puede atribuirse, en gran medida, a la intensa rivalidad desatada entre los banqueros por el lucrativo negocio de los empréstitos latinoamericanos durante los años setenta. Pero también es manifiesto que ni los financieros extranjeros ni los tecnócratas latinoamericanos se percataron del carácter cíclico del endeudamiento externo y, por consiguiente, no fueron capaces de anticipar el descenso que casi invariablemente sucede al ascenso en todo ciclo de la deuda externa.

Aquí podemos encontrar un primer paralelo fundamental entre la evolución financiera del pasado y la del presente. Las dos fases básicas del «ciclo del crédito externo» contemporáneo corresponden en términos muy generales a un patrón histórico. La primera fase —la del auge crediticio— tardó algún tiempo en desarrollarse. Durante la década de 1960, el número de empréstitos contratados por Argentina, Brasil, México y otros países de la región empezó a aumentar aunque todavía no en forma espectacular. La mayor parte de esos créditos fueron proporcionados por agencias multilaterales tales como el Banco Mundial o el Banco Interamericano de Desarrollo. Desde 1973, en cambio, el negocio de los préstamos latinoamericanos aceleró su ritmo y el número de bancos privados extranjeros involucrados en las transacciones se multiplicó. Finalmente, durante 1978-1981, los gobiernos prestatarios se dejaron arrastrar a tal punto por la manía financiera que contrataron docenas de empréstitos simplemente para pagar los que habían contratado previamente.

El «boom» crediticio latinoamericano de los años setenta fue determinado en gran medida por la evolución de la economía mundial. En primer término, el alza de los precios de las materias primas incrementó los ingresos de numerosas naciones del Tercer Mundo y, especialmente, de los exportadores de petróleo. En América Latina el aumento de ingresos por concepto de exportaciones no fue tan espectacular como en las naciones árabes, pero aun así estimuló un rápido incremento de la importación de bienes de consumo y de bienes de capital. La expansión del comercio fue acompañada por la intensificación de los flujos financieros internacionales, impulsados por las agresivas estrategias de los mayores bancos de los Estados Unidos, Europa occidental y Japón³. El rápido crecimiento de

³ La internacionalización de la banca de los Estados Unidos ya había comenzado

los euromercados y de nuevos centros financieros a escala mundial eran testimonio del creciente volumen de excedentes de capital dinero que estaban manejando los bancos, una parte sustancial formada por fondos acumulados por los países árabes. Los bancos no sólo deseaban sino que necesitaban invertir estos fondos provechosamente. Como resultado, cuando la mayoría de las naciones latinoamericanas comenzó a aumentar sus demandas de crédito externo, pudieron obtener el dinero rápidamente. En resumen, el auge crediticio latinoamericano de la década de 1970 —como otros auges crediticios anteriores— estuvo estrechamente vinculado a un ciclo comercial expansivo y a la aceleración de los flujos internacionales de capital.

Las causas inmediatas de la crisis de la deuda también fueron similares, en términos generales, a las del pasado. La catástrofe financiera fue provocada, en primera instancia, por la inestabilidad de los mercados monetarios en las naciones industriales avanzadas. El detonador fue el fuerte aumento de las tasas de interés en los Estados Unidos durante 1980 y 1981, el cual causó un enorme ascenso en el servicio de la deuda que las naciones prestatarias se vieron obligadas a pagar. Esta situación se agravó aún más a raíz de la recesión económica en los Estados Unidos y Europa occidental y por la desaceleración de la economía mundial. Como señala Moffit: «En 1981 el valor del comercio mundial se contrajo por primera vez desde 1958»⁴. Muy pronto los bancos internacionales dejaron de conceder préstamos a largo plazo a las naciones subdesarrolladas. Como resultado, la mayor parte de los gobiernos latinoamericanos se vieron obligados a buscar préstamos a corto plazo (y con tasas de intereses sumamente altas) para cubrir los crecientes déficits en sus balanzas de pagos. Para mediados de 1982, sin embargo, ya resultó claro que no habría mayor disponibilidad de estos préstamos a corto plazo. Sólo existían dos alternativas: la reestructuración de las deudas o la suspensión de pagos. Las diversas reestructuraciones pronto se iniciaron y han continuado hasta la fecha. Por otra parte, no resulta aventurado sugerir que la renegociación de las deudas externas seguirá siendo el tema principal que gobierne las

en gran escala en los años de 1960, pero fue durante el decenio de 1970-1980 cuando se produjo la «globalización» de las actividades bancarias de todas las principales potencias industriales y financieras; de allí que tanto los bancos europeos como los japoneses participaran conjuntamente con los bancos norteamericanos en los préstamos latinoamericanos. Sobre lo primero véase el excelente análisis de Harry MAGDOFF, *The Age of Imperialism: The Economics of U. S. Foreign Policy* (Nueva York, 1966), cap. 3. Sobre acontecimientos más recientes consúltese Michael MOFFITT, *The World's Money: International Banking from Bretton Woods to the Brink of Insolvency* (Nueva York, 1984), caps. 3 y 4.

⁴ MOFFITT, *The World's Money*, p. 202.

relaciones entre los Estados latinoamericanos y los banqueros extranjeros durante la próxima década.

En retrospectiva, la prolongada naturaleza de la actual crisis recuerda numerosos paralelos con anteriores crisis de la deuda. Sin embargo, como cualquier economista se apresuraría a señalar, tales comparaciones están llenas de peligros. Los cambios en la economía mundial han sido tan rápidos en los últimos decenios que se necesitan nuevas herramientas teóricas y analíticas para explicar problemas tan complejos como la evolución de las deudas externas de América Latina. El número de estudios económicos sobre esta cuestión se ha multiplicado a gran velocidad en años recientes⁵, pero aun así puede resultar provechoso tener en cuenta una perspectiva estrictamente histórica con el fin de señalar algunos de los principales contrastes con los ciclos crediticios anteriores.

Una de las diferencias más obvias con respecto al fenómeno del endeudamiento en el pasado es que las actuales deudas externas de las naciones latinoamericanas son cuantitativamente mucho mayores. En 1929 la deuda pública externa de América Latina, globalmente, apenas alcanzaba los 4.000 millones de dólares, mientras que hoy sobrepasa los 200 mil millones⁶; y si agregamos la deuda privada a la pública se trata de una cifra de alrededor de unos 350 mil millones de dólares. Esta última suma demuestra la enormidad de la carga financiera que está sofocando a las naciones y los pueblos de la región. Sin embargo, hay que tener cuidado de no desechar la cifra de 1929 como insignificante. Para cualquier comparación hay que tomar en cuenta también factores adicionales tales como el valor relativo del dólar y cambios en otras variables como el comercio, el producto nacional bruto, la población, etc. Una estimación de la deuda per cápita basada en dólares desinflados proporcionaría en consecuencia una base más razonable para las comparaciones de tipo histórico.

Pero las estadísticas nos revelan sólo una parte de la problemática. Un contraste igualmente significativo entre el endeudamiento actual y del pa-

⁵ Para información acerca de las deudas externas de los países latinoamericanos antes de 1929 véase Naciones Unidas, CEPAL, *El financiamiento externo de América Latina* (Nueva York, 1964), p. 27. Las estimaciones del monto actual de la deuda externa pública y privada cambian de semana en semana. Los boletines del Banco Mundial y del Morgan Guaranty Bank son algunas de las fuentes más citadas y presumiblemente más fiables.

⁶ Dos estudios recientes son Lawrence G. FRANKO y Marilyn J. SEIBER, eds., *Developing Country Debt* (Nueva York, 1980) y John H. MAKIN, *The Global Debt Crisis* (Nueva York, 1984). En América Latina se publican numerosos trabajos sobre el tema en revistas financieras, académicas y políticas; algunos de los mejores análisis se encuentran en la revista del Centro de Investigación y Docencia Económica (CIDE), *Economía de América Latina* (México, 1978-1987).

sado puede hallarse en la nueva estructura de las deudas latinoamericanas. Para ser más preciso, los tipos de organismos públicos que han obtenido créditos en el extranjero son diferentes los de la década de 1920. En aquella época, la mayor parte de los préstamos fueron contratados por los gobiernos nacionales, provinciales o municipales. En años recientes, en cambio, los principales prestatarios han sido grandes empresas estatales, la mayor parte de ellas industriales. Entre 1976 y 1981, por ejemplo, el cliente más importante en los mercados monetarios internacionales fue la compañía petrolera mexicana Pemex⁷. Pero también existían otras firmas latinoamericanas de propiedad estatal fuertemente comprometidas en la fiebre financiera, tales como Petrobrás y Electrobrás de Brasil, la Corporación Venezolana de Fomento, Ecopetrol de Colombia, Agua y Energía de Argentina, Petroperú y muchas más⁸. Los mayores deudores de los años setenta fueron, por consiguiente, las empresas industriales de América Latina más importantes y tecnológicamente más avanzadas en los campos de la producción del petróleo, la energía nuclear, la energía hidroeléctrica, la aviación, el acero, el aluminio y así sucesivamente. Otros importantes tomadores de empréstitos fueron los bancos de desarrollo de propiedad estatal, que buscaban fondos en el extranjero para canalizarlos hacia una gran variedad de proyectos industriales y de infraestructura. En resumen, la deuda externa actual pesa sobre los sectores más dinámicos y complejos de las economías de las naciones latinoamericanas, vinculando la dependencia financiera y la tecnológica de manera mucho más estrecha que en épocas anteriores.

Pero aun cuando una proporción sustancial de los empréstitos externos se haya destinado a propósitos productivos, sería erróneo argumentar que éste ha sido siempre el caso. De hecho, una de las características más notables de las transacciones financieras latinoamericanas del decenio de 1970-80 fue el enorme incremento en préstamos destinados a objetivos militares. La negociación de empréstitos militares no carece de antecedentes en la historia latinoamericana; como ya se ha visto, un número considerable de préstamos de guerra se negociaron durante los primeros dos tercios del siglo XIX, aunque también es cierto que desde 1870 hasta 1930 este tipo de empréstitos se hizo relativamente infrecuente. Durante la dé-

⁷ La cantidad de fondos pedidos en préstamos por PEMEX es materia de especulación. Como observó un periodista: «PEMEX no publicita sus deudas y, además, ha insistido que se mantengan secretos un buen número de los préstamos que ha tomado en el exterior.» «Latin American Survey», *Euromoney*, abril de 1981, pp. 55-56.

⁸ Una apreciable cantidad de información acerca de los empréstitos tomados por las empresas estatales latinoamericanas puede encontrarse en las revistas financieras *Euromoney*, *Institutional Investor* y *Bank of London and South American Review*.

cada de 1970, en cambio, las fuerzas armadas de numerosas naciones latinoamericanas contrajeron un número muy elevado de créditos —aunque se desconocen las cifras exactas— con banqueros internacionales para financiar la adquisición de armas y para promover la expansión de industrias militares⁹.

Los generales de Perú, por ejemplo, contrataron una cadena de préstamos durante los años setenta para adquirir cientos de tanques soviéticos y decenas de aviones de reacción Mirage franceses. De forma similar, el régimen dictatorial de Brasil utilizó una gran cantidad de fondos externos para construir su sofisticado y poderoso complejo militar-industrial. Pero sin duda, los militares más comprometidos en el negocio turbio de este tipo de empréstitos fueron aquellos de las dictaduras argentina y chilena, los cuales, desde mediados de la década de 1970, contrataron préstamos por miles de millones de dólares para fomentar un proceso de creciente militarización de sus respectivos países, el cual era esencial para el mantenimiento de sus regímenes represivos. Y no está de más sugerir que, en todos estos casos, los banqueros internacionales y las firmas transnacionales demostraron ser los socios más entusiastas de esta enloquecida carrera armamentista.

El análisis de las características especiales del auge crediticio de los últimos años no debe oscurecer los cambios igualmente significativos registrados en la naturaleza de la crisis de la deuda contemporánea con respecto a las crisis del pasado. Debe señalarse, por ejemplo, que un importante factor nuevo es la creciente monopolización, por parte de los mayores bancos comerciales del mundo, en todas las esferas de las transacciones de crédito. Antes de 1930 todos los empréstitos a largo plazo consistían en emisiones de bonos que eran colocados a través de las bolsas entre una multitud de inversionistas grandes y pequeños. Ocasionalmente, algunos bancos adquirían un pequeño porcentaje de los bonos para su propia cartera, pero el grueso de los valores permanecía en manos de un amplio círculo de individuos, quienes luego se fueron agrupando en asociaciones de tenedores de bonos para proteger sus intereses. En los años de 1970, por el contrario, la mayoría de los préstamos latinoamericanos fueron otorgados *directamente* por los más poderosos bancos comerciales de los Estados Unidos, Europa occidental y Japón. Actualmente son estos bancos los principales acreedores y están resueltos a manipular todos los instrumentos a su disposición para recuperar sus préstamos y para mantener las altas tasas de beneficios a las que se han acostumbrado.

⁹ Hay muy poca información publicada acerca de los préstamos militares. Algunos datos son resumidos en el artículo «Batalla con las armas», en *Visión*, 20 de mayo de 1985, pp. 6-22.

La coordinación entre estas gigantescas empresas financieras no es perfecta porque son rivales, pero a partir de la crisis generalmente han intentado actuar de común acuerdo, utilizando su considerable influencia política para obligar a los respectivos gobiernos a apoyar sus estrategias financieras. A esto hay que añadir el papel clave que ejercen las agencias multilaterales, tales como el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, que actúan como guardianes del capital financiero privado, al mismo tiempo que proyectan estrategias para asegurar la estabilidad de la economía mundial y para evitar cualquier cambio radical en las relaciones entre las naciones acreedoras y los países deudores.

El poder conjunto de los bancos comerciales y las agencias multilaterales es mucho mayor que el que pudieron movilizar en épocas anteriores aquellos banqueros extranjeros involucrados en los empréstitos latinoamericanos. Antes de la Segunda Guerra Mundial, los bancos de inversión de Inglaterra, Francia, Alemania y los Estados Unidos frecuentemente intentaron obtener el apoyo diplomático de sus respectivas cancillerías con el fin de presionar a los estados deudores para que pagasen sus deudas en vez de declararse en bancarrota. Pero cuando se enfrentaban a crisis internacionales graves, los gobiernos latinoamericanos no titubearon en declarar suspensiones de pagos; y, a corto plazo, era muy poco lo que los banqueros podían hacer para evitarlo. Por el contrario, en años recientes pocos Estados latinoamericanos han llegado tan lejos como para amenazar con la suspensión de pagos. Los gobiernos de México, Brasil, Argentina y Venezuela han pagado enormes sumas en forma de pagos de intereses —aproximadamente 100.000 millones de dólares entre 1982 y 1985—, utilizando la mayor parte de sus ingresos por exportaciones para este propósito¹⁰. De hecho, durante los años ochenta, América Latina se ha convertido en un exportador neto de capital (en vez de un importador de capital como lo era en los setenta), lo cual ha permitido a los más poderosos bancos internacionales el transitar la crisis de la deuda sin sufrir daños irreparables. Evidentemente, esta situación no se hubiera dado a no ser por la enorme presión ejercida sobre las repúblicas latinoamericanas por la maquinaria financiera y política de las naciones industriales avanzadas.

El pago de las deudas ha implicado enormes sacrificios para los pueblos de América Latina. A instancias de los banqueros y los funcionarios del Fondo Monetario Internacional, los gobiernos impusieron estrictos programas de austeridad a sus ciudadanos con el fin de poder extraer suficientes recursos con los cuales pagar las deudas externas. Estos progra-

¹⁰ Véase la síntesis del informe de la asociación de deudores conocido como el Grupo de Cartagena en *Excelsior* (México), 26 de diciembre de 1985.

mas han conducido a un aumento de los impuestos, a un marcado ascenso de los costos de los bienes de consumo esenciales y de los servicios básicos, a una espiral inflacionaria, a un creciente desempleo y a niveles decrecientes del ingreso personal. Los gobiernos latinoamericanos, sin excepciones, han incrementado los impuestos directos sobre ingresos y han introducido nuevos impuestos indirectos sobre la venta de productos de consumo básico. Al mismo tiempo, han elevado enormemente las tarifas de todos los servicios públicos —gas, electricidad, teléfono y suministro de agua—, los cuales se han tornado prohibitivamente caros para la mayoría de la población. El aumento de las recaudaciones ha ayudado a los gobiernos a efectuar los pagos de intereses a los banqueros, pero ha llevado simultáneamente a un grave deterioro de los niveles de vida. Y a pesar de estos sacrificios, se ha producido un progresivo empeoramiento en la situación económica en la mayoría de los países. La inflación recorta cada vez más el ya limitado poder adquisitivo de la clase media y de los trabajadores en las ciudades y, al mismo tiempo, ha agravado la penuria de los campesinos en vastas zonas rurales de Latinoamérica.

Existen límites para el sufrimiento que los pueblos pueden aceptar sin protesta. Cada día se observa un mayor número de síntomas de la creciente indignación de los ciudadanos de América Latina en contra de la sangría financiera. El número de huelgas y manifestaciones que vinculan el problema de la deuda externa con la pobreza ha aumentado sin cesar. El término de la «crisis de la deuda» se ha convertido en una expresión habitual que se escucha constantemente a través de la radio, la televisión y la prensa. La desilusión es aguda porque el progreso económico y social ha llegado a un punto muerto. Durante los decenios de 1960 y 1970 el incremento en las tasas de crecimiento de la mayoría de las economías latinoamericanas condujo a algunas mejoras en los niveles de vida y a un aumento en las expectativas con respecto a mejoras en vivienda, educación y servicios médicos. Estas expectativas ya no pueden satisfacerse y como resultado la conciencia popular de la injusticia tiende a intensificarse. Tanto los sectores medios como las clases populares de las sociedades latinoamericanas son cada vez más conscientes de que los sacrificios que tienen que realizar se vinculan directamente con el enorme y permanente problema del endeudamiento externo.

De hecho, el descontento político y social se ha extendido ya tan ampliamente que numerosos gobiernos latinoamericanos han empezado a poner en duda la conveniencia de aceptar todas las demandas de los bancos internacionales. Se han planteado diversas propuestas para crear un cártel de deudores que podría convencer a los acreedores a aceptar la necesidad de hacer concesiones que alivien la carga de las naciones deu-

doras. Y más recientemente se ha comenzado a plantear la necesidad de efectuar moratorias unilaterales.

Las implicaciones políticas y sociales de la crisis financiera contemporánea son, por consiguiente, más profundas y vastas que lo fueron en el pasado. En la época actual la mayoría de los ciudadanos de las repúblicas latinoamericanas comprenden las desastrosas consecuencias de la catástrofe de la deuda porque ésta afecta a todos de manera directa. En el pasado, esa conciencia no estaba tan difundida; sin embargo, la historia de las anteriores crisis de la deuda demuestra que cuando se agotaba la paciencia de los pueblos eran frecuentes las revoluciones. En 1890 estalló en Buenos Aires una revolución política y social que fue el resultado directo de las políticas financieras de un gobierno que había sobrecargado a la sociedad argentina con una gigantesca deuda externa. A principios de la década de 1930, un gobierno latinoamericano tras otro se derrumbó como consecuencia de huelgas y manifestaciones llevadas a cabo por empleados, estudiantes, trabajadores ferrocarrileros y portuarios, sargentos y soldados, los cuales estaban convencidos de que la depresión económica era consecuencia de la corrupción política y de la extorsión financiera; por tales razones criticaban y atacaban a los regímenes que eran responsables por el endeudamiento externo, y exigían la adopción de políticas económicas nacionalistas.

Al aproximarse a finales del decenio de 1980 los latinoamericanos son aún más conscientes de los males sociales y económicos engendrados por la gran fiebre de endeudamiento de años recientes. Es bien sabido que a partir de los contratos y comisiones que se derivaban del ingente flujo de fondos extranjeros los principales beneficiarios fueron los tecnócratas, generales y empresarios. En ningún otro período de la moderna historia de América Latina ha llegado a tales extremos la corrupción financiera y en ningún otro se ha alcanzado tal grado de represión política. De hecho, fue precisamente la vinculación estrecha entre la represión y el endeudamiento uno de los principales motivos que condujeron al derrocamiento de los regímenes militares de Argentina, Brasil, Perú y Uruguay, los cuales han sido sustituidos en años recientes por gobiernos parlamentarios. Estos últimos han accedido a las demandas de la comunidad bancaria internacional con respecto al pago de las deudas externas, pero su apoyo político se verá erosionado a no ser que logren obtener concesiones importantes de la comunidad bancaria internacional. Si no tienen éxito, los movimientos populares presionarán con toda probabilidad a favor de la adopción de la vieja y probada práctica de la suspensión de pagos unilateral.

Las crisis de la deuda han sido una característica permanente de la historia de América Latina desde su independencia, estando ligadas a los ciclos más amplios de auge y depresión en las economías de la región. Han

marcado puntos críticos en la evolución política, social y económica del subcontinente. La crisis contemporánea es la más grave hasta la fecha y la más cargada de consecuencias impredecibles, y si la experiencia histórica es una guía fiable, puede asegurarse que sus repercusiones nos acompañarán durante muchos años.

APÉNDICE 1

Préstamos externos a gobiernos latinoamericanos, 1850-1873

PAIS Y ENTIDAD GUBERNAMENTAL	AÑO	VALOR NOMINAL (000's L) (a)	TASA DE INTERÉS (b)	PRECIO DE EMISIÓN (c)	PROPOSITO (d)	BANQUEROS (e)
ARGENTINA						
GOB. NACIONAL	1857	1.263	3 %	--	REFINANCIAMIENTO	BARING BROS. (L)
"	1865/68	2.500	6 %	72-75	MILITAR	"
"	1871	6.122	6 %	88	OBRAS PUBLICAS	C. MURRIETA (L)
PROV. BUENOS AIRES	1870	1.035	6 %	86-88	"	"
"	1873	2.041	6 %	90	OBRAS PUBLICAS	BARING BROS. (L)
PROV. ENTRE RIOS	1872	227	7 %	90	REFINANCIAMIENTO	"
PROV. SANTA FE	1874	300	7 %	92	BANCO Y FERROCARRILES	C. MURRIETA (L)
BOLIVIA						
GOB. NACIONAL	1864	1.000	6 %	fracaso	FERROCARRILES	LONDON COUNTY BANK (L)
"	1872	1.700	6 %	68	OBRAS PUBLICAS	LUMB, WANKLYN (L)
BRASIL						
GOB. NACIONAL	1852	1.041	4.5%	95	REFINANCIAMIENTO	N.M. ROTHSCHILD (L)
"	1858	1.527	4.5%	96	FERROCARRILES	"
"	1859	503	5 %	--	REFINANCIAMIENTO	"
"	1860	1.373	4.5%	90	OBRAS PUBLICAS	"
"	1863	3.300	4.5%	88	REFINANCIAMIENTO	"
"	1865	6.963	5 %	74	MILITAR	"
"	1871	3.460	5 %	89	REFINANCIAMIENTO	"
"	1875	5.300	5 %	96	"	"
CHILE						
GOB. NACIONAL	1858	1.555	4.5%	92	FERROCARRILES	BARING BROS. (L)
"	1865	450	6 %	92	MILITAR	THOMSON, BONAR (L)
"	1866	1.121	7 %	92	MILITAR	J.S. MORGAN (L)
"	1867	2.000	6 %	80	REFINANCIAMIENTO	"
"	1870	1.013	5 %	83	FERROCARRILES	"
"	1873	1.227	5 %	89	FERROCARRILES + MILITAR	ORIENTAL BANKING C. (L)
"	1875	1.136	5 %	88	OBRAS PUBLICAS	"
COLOMBIA						
GOB. NACIONAL	1863	200	6 %	86	OBRAS PUBLICAS	LONDON COUNTY BANK (L)
"	1866	7.500	7 %	fracaso	--	--
"	1873	2.000	4 %	--	REFINANCIAMIENTO	LONDON COUNTY BANK (L)
COSTA RICA						
GOB. NACIONAL	1871	500	6 %	72	OBRAS PUBLICAS	BISCHOFFSHEIM (L + P)
"	1872	500	6 %	74	"	"
"	1872	2.400	7 %	82	FERROCARRILES	KNOWLES, FOSTER; ERLANGERS (L + P)

APÉNDICE 1 (continuación)

PAIS Y ENTIDAD GOBERNAMENTAL	AÑO	VALOR NOMINAL (000's L) (a)	TASA DE INTERÉS (b)	PRECIO DE EMISIÓN (c)	PROPOSITO (d)	BANQUEROS (e)
ECUADOR						
GOB. NACIONAL	1855	1.824	6 %	--	REFINANCIAMIENTO	COMITTEE OF BONDHOLDERS
GUATEMALA						
GOB. NACIONAL	1856	150	5 %	--	REFINANCIAMIENTO	ISAAC, SAMUEL (L)
" "	1869	500	6 %	70	OBRAS PUBLICAS	THOMSON, BONAR (L)
HAITI						
GOB. NACIONAL	1875	1.458	8%	86	REFINANCIAMIENTO	CREDIT GENERAL FRANCAIS (P)
HONDURAS						
GOB. NACIONAL	1867	1.000	10 %	80	FERROCARRILES	BISCHOFFSHEIM (L + P)
" "	1867	90	5 %	--	REFINANCIAMIENTO	HASLEWOOD & Co. (L)
" "	1869	2.000	7 %	75	FERROCARRILES	DREYFUS ET CIE. (P)
" "	1870	2.500	10 %	80	"	BISCHOFFSHEIM (L + P)
" "	1872	15.000	--	fracaso	--	--
MEXICO						
GOB. NACIONAL	1864	6.960	6 %	63	MILITAR (f)	CREDIT MOBILIER (P); GLYN HILLS (L)
" "	1865	10.000	6 %	68	MILITAR + REFINANCIAMIENTO	COMPOIR D'ESCOMPTE; OPPENHEIM (P)
PARAGUAY						
GOB. NACIONAL	1871	1.000	8 %	80	REFINANCIAMIENTO + FERROCARRILES	ROBINSON, FLEHING (L)
" "	1872	2.000	8 %	82	OBRAS PUBLICAS	"
PERU (g)						
GOB. NACIONAL	1853	2.600	4.5%	85	REFINANCIAMIENTO	C. MURRIETA/HAMBROS (L)
" "	1853	400	4.5%	--	FERROCARRILES	J. HEGAN & Co. (L)
" "	1862	5.500	4.5%	93	REFINANCIAMIENTO	HEYWOOD, KENNARD (L)
" "	1865	9.000	5 %	83	"	THOMSON, BONAR (L)
" "	1869	290	5 %	71	FERROCARRILES	" "
" "	1870	11.920	6 %	82	"	J.H. SCHRODER (L) SOCIETE GRALE. (P)
" "	1872	22.130	5 %	77	REFINANCIAMIENTO + FERROCARRILES	J.SCHRODER, STERMS (L) SOC. GRALE. (P)
STO. DOMINGO						
GOB. NACIONAL	1869	758	6 %	70	OBRAS PUBLICAS	PETER LAWSON (L)

APÉNDICE 1 (continuación)

PAIS Y ENTIDAD GUBERNAMENTAL	AÑO	VALOR NOMINAL (000's L) (a)	TASA DE INTERÉS (b)	PRECIO DE EMISIÓN (c)	PROPOSITO (d)	BANQUEROS (e)
URUGUAY						
GOB. NACIONAL	1871	3.500	6 %	72	REFINANCIAMIENTO	THOMSON. BONAR (L)
VENEZUELA						
GOB. NACIONAL	1862	1.000	6 %	63	REFINANCIAMIENTO	BARING BROS. (L)
	1864	1.500	6 %	60	REFINANCIAMIENTO + OBRAS PUBLICAS	GENERAL CREDIT FINANCE Co. (L)

(a) La información registrada se refiere al valor nominal de los bonos ofrecidos en venta por los bancos emisores. Sin embargo, resulta difícil determinar exactamente cuántos bonos fueron vendidos, por lo que hay que manejar estas cifras con precaución.

(b) Estas eran las tasas de interés *anual* que tenían que pagar los gobiernos que emitían los bonos. No incluyen los montos de amortización anual.

(c) Existen algunas discrepancias sobre el precio exacto de emisión en las fuentes. En el caso de algunos empréstitos —Argentina (1857), Brasil (1859), Ecuador (1855), Guatemala (1856), Perú (1853)— las fuentes no proporcionan información sobre el precio de emisión. Puede presumirse que dichos préstamos fueron emitidos a la par, ya que eran todos para conversiones de antiguas deudas.

(d) Bajo la categoría «propósito» he incluido los rubros que describen a grandes rasgos los objetivos principales de los empréstitos tal como se describen en los prospectos oficiales de los mismos. No obstante, debe tenerse en cuenta que solamente un estudio de los materiales en los archivos financieros de cada nación podría aclarar con precisión cómo se invirtieron dichos fondos.

(e) Las instituciones que incluimos aquí eran los principales bancos encargados de organizar la emisión de los bonos. No obstante, un número mayor de bancos participaban habitualmente como miembros del sindicato bancario que se encargaba de la colección de los títulos en los mercados financieros. Las siguientes abreviaciones indican dónde colocaban los bancos la mayoría de los bonos: (L)=Londres; (P)=París.

(f) Estos empréstitos, conocidos como los «Mexican Imperial Loans», fueron emitidos mayoritariamente en París por el gobierno de Maximiliano para financiar los gastos del ejército de ocupación francés en México entre 1862 y 1867. Fueron repudiados por el gobierno encabezado por Benito Juárez en 1867.

(g) No hemos incluido aquí los préstamos peruanos obtenidos en París en los años de 1853/54 porque no tenemos información completa sobre los mismos; uno de ellos fue emitido por los banqueros J. Uribarren por una suma aproximada de 1.800.000 libras esterlinas, mientras que el segundo fue colocado por Montané et Cie. por 800.000 libras.

Fuente: Corporation of Foreign Bondholders, *Annual Reports* (Londres, 1873-1880); C. FENN, *Fenn's onf the Funds* (Londres, 1883); *Investor's Monthly Manual* (Londres, 1873-1876); Irving STONE, «The composition and Distribution of British investment in Latin America, 1865-1913», tesis doctoral, Universidad de Columbia, 1982.

APÉNDICE 2

Préstamos externos a gobiernos latinoamericanos, 1880-1890

PAIS Y ENTIDAD GUBERNAMENTAL (a)	AÑO	VALOR NOMINAL (L 000's)	TASA DE INTERÉS	PRECIO EMISIÓN	PROPÓSITO (b)	BANQUEROS (c)
ARGENTINA						
GOB. NACIONAL	1881	2.450	6%	91	FERROCARRILES (d)	PARIS/BAS; COMPTOIR D'ESCOMPTE (P); C. MURRIETA (L)
"	1882	817	6%	90	MILITAR (e)	PARIS/BAS; COMPTOIR D'ESCOMPTE (P)
"	1882	2.240	5%	90	REFINANCIAMIENTO	n.i.
"	1884	1.714	5%	84	BANCO NACIONAL	BARING (L)
"	1884	800	5%	81	PUERTOS	PARIS/BAS; COMPTOIR; CAHEN D'ANVERS (P)
"	1886	8.290	5%	80/85	PUERTOS Y FERROCARRILES	BARING; MORGAN (L); PARIS/BAS; COMPTOIR; SOC. GRALE (P)
"	1887	3.968	5%	91/97	FERROCARRILES	C. MURRIETA (L)
"	1889					
"	1887	2.017	5%	90	BANCO NACIONAL	DISCONTO; NORDEUTSCHE; OPPENHEIM (B,H)
"	1887	624	5%	par	REFINANCIAMIENTO	C. MURRIETA (L)
"	1887	5.263	4.5%	87	REFINANCIAMIENTO	BARING (L)
"	1889	5.290	4.5%	90	REFINANCIAMIENTO	DEUTSCHE; DISCONTO (B); MURRIETA; BARING (L)
"	1889	2.750	3.5%	par	REFINANCIAMIENTO	HEINE; COMPTOIR (P); STERN (L)
"	1890	3.000	5%	n.i.	FERROCARRILES	CAHEN; COMPTOIR (P); DISCONTO (B)
PROV. BUENOS AIRES	1881	300	6%	n.i.	PUERTOS (f)	STERN (L)
"	1882	2.049	6%	92	BANCO PROVINCIA (g)	BARING (L)
"	1883	2.065	6.5%	n.i.	FERROCARRILES	HORTON, ROSE (L)
"	1883	2.254	6%	94	CIUDAD LA PLATA (h)	HORTON, ROSE (L); SOC. GRALE.; COMPTOIR; PARIS/BAS (P)
"	1884	2.000	5%	n.i.	FERROCARRILES	HORTON, ROSE (L)
"	1886	2.502	5%	80	BANCO PROVINCIA	DEUTSCHE; DISCONTO; MENDELSON (B)
"	1886	2.040	6%	92	BANCO PROVINCIA	BARING (L)
"	1887	400	6%	n.i.	FERROCARRILES	HORTON, ROSE (L)
"	1888	1.000	6%	n.i.	FERROCARRILES	HORTON, ROSE (L)
PROV. CATAMARCA	1888	600	6%	95	BANCO PROVINCIA	BQUE PARISIENNE (P)
"	1886	595	6%	89	OBRAS PUBLICAS	HORTON, ROSE (L)
"	1887	1.190	6%	91/92	BANCO PROVINCIA	HORTON, ROSE (L)
"	1888					
"	1888	2.000	5%	96	BANCO PROVINCIA	COMPTOIR; SOC. GRALE (P); DEUTSCHE (B)

APÉNDICE 2 (continuación)

PAIS Y ENTIDAD GUBERNAMENTAL (a)	AÑO	VALOR NOMINAL (L 000's)	TASA DE INTERÉS	PRECIO EMISIÓN	PROÓSITO (b)	BANQUEROS (c)
PROV. CORRIENTES	1889	1.000	6%	92	BANCO PROVINCIA	SOC. GRALE (P)
" ENTRE RIOS	1885	1.530	6%	n.i.	FERROCARRILES	C. MURRIETA (L)
" "	1886	800	6%	91	REFINANCIAMIENTO	C. MURRIETA (L)
" "	1887	1.200	--	97	BANCO PROVINCIA	C. MURRIETA (L)
" "	1888	1.745	6%	n.i.	FERROCARRILES	C. MURRIETA (L)
" MENDOZA	1888	992	6%	92	BANCO PROVINCIA	CAHEN D'ANVERS (P)
" SAN JUAN	1888	400	6%	92	BANCO PROVINCIA	L. COHEN (L)
" SAN LUIS	1889	150	6%	92	BANCO PROVINCIA	CAHEN; HEINE (P)
" SANTA FE	1883	1.434	6%	90	FERROCARRILES	C. MURRIETA (L)
" "	1884	1.079	5%	n.i.	FERROCARRILES	C. MURRIETA (L)
" "	1887	2.190	5%	84/86	FERROCARRILES	C. MURRIETA (L)
" "	1888	390	5%	90	FERROCARRILES	MORTON, ROSE (L)
" TUCUMAN	1888	600	6%	92	BANCO PROVINCIA	CAHEN; HEINE (P)
MPQ. BUENOS AIRES	1888	1.326	6%	par	OBRAS PUBLICAS	L. COHEN (L)
" "	1889	1.984	4.5%	86	OBRAS PUBLICAS	BARING (L)
" CORDOBA	1887	198	6%	95	OBRAS PUBLICAS	HEINEMANN (L+P)
" "	1889	595	6%	98	OBRAS PUBLICAS	HEINEMANN (L+P)
" PARANA	1889	212	5%	92	OBRAS SANITARIAS	RIVER PLATE TRUST (L)
" "	1889	198	6%	95	OBRAS PUBLICAS	MORTON, ROSE (L)
" ROSARIO	1887	198	6%	par	n.i.	HEINEMANN (L+P)
" "	1888	992	6%	103	OBRAS PUBLICAS	HEINEMANN (L+P)
" "	1888	297	6%	n.i.	OBRAS PUBLICAS	HAMBRO (L)
" SANTA FE	1889	257	6%	95	OBRAS PUBLICAS	HEINEMANN (L+P)
BRASIL						
GOB. NACIONAL	1883	4.599	4.5%	89	OBRAS PUBLICAS	N.M.ROTHSCHILD (L)
" "	1886	6.431	5%	95	REFINANCIAMIENTO	N.M.ROTHSCHILD (L)
" "	1888	6.297	4.5%	97	FERROCARRILES	N.M.ROTHSCHILD (L)
" "	1889	19.837	4%	90	REFINANCIAMIENTO(i)	N.M.ROTHSCHILD (L)
PROV. BAHIA	1888	200	5%	96	OBRAS PUBLICAS	PARIS/BAS (P)
PROV. SAO PAULO	1888	850	5%	97	" "	L. COHEN (L)
MPQ. RIO DE JANEIRO	1889	600	4%	87	OBRAS PUBLICAS	MORTON, ROSE (L)
MPQ. SANTOS	1888	100	6%	100	" "	SCHRODER (L)
CHILE						
GOB. NACIONAL	1885	809	4.5%	89	REFINANCIAMIENTO	CITY BANK (L)
" "	1886	6.010	4.5%	98	"	N.M.ROTHSCHILD (L)
" "	1887	1.160	4.5%	97	CERTIFICADOS DE NITRATO (j)	N.M.ROTHSCHILD (L)
" "	1889	1.546	4.5%	102	FERROCARRILES	DEUTSCHE (B)
MEXICO						
GOB. NACIONAL	1888	10.500	6%	78	REFINANCIAMIENTO	BLEICHRODER (B)
" "	1889	2.700	5%	77	FERROCARRILES	A.GIBBS (L)
" "	1890	6.000	6%	88	FERROCARRILES	SELIGMAN (L)
						BLEICHRODER (B)

APÉNDICE 2 (continuación)

PAIS Y ENTIDAD GUBERNAMENTAL (a)	AÑO	VALOR NOMINAL (L 000's)	TASA DE INTERÉS	PRECIO EMISIÓN	PROPOSITO (b)	BANQUEROS (c)
PROV. S. LUIS POTOSI	1889	250	6%	89	n.i.	A. GIBBS (L)
MPQ. MEXICO	1889	2.400	5%	85	OBRAS SANITARIAS	A. GIBBS (L) TRUSTEES CORP (L)
URUGUAY						
GOB. NACIONAL	1883	11.127	5%	50	REFINANCIAMIENTO(k)	BARING (L)
"	1885	4.255	6%	82	OBRAS PUBLICAS	"
"	1888	2.000	6%	79	+REFINANCIAMIENTO	"
MPQ. MONTEVIDEO	1889	1.400	6%	100	REFINANCIAMIENTO	"
"					OBRAS PUBLICAS	"

(a) No he incluido en este listado varios pequeños empréstitos de conversión: el de Costa Rica de 1886 por 2.000.000 de libras; el de Guatemala de 1888 por 887.000 libras; el de Nicaragua de 1886 por 285.000 libras; el de Paraguay de 1886 por 836.000 libras; y el de Santo Domingo de 1888 por 776.000 libras. Estos empréstitos no fueron en realidad nuevos préstamos, sino que sencillamente consistieron en la emisión de nuevos bonos a cambio de los antiguos en mora desde 1874. Tampoco he incluido los empréstitos cubanos de los años de 1880 en tanto que eran préstamos controlados por la Corona española. Para referencias adicionales al respecto véase el Cuadro V.

(b) Las mismas categorías señaladas en el Apéndice 1 se utilizan aquí pero debe agregarse que las categorías de «Ferrocarriles» y «Puertos» se refieren a empresas estatales y no a privadas.

(c) Las abreviaciones indican dónde los bancos vendieron la mayoría de los bonos: (L)=Londres; (P)=París; (B)=Berlín; (H)=Hamburgo; (A)=Amsterdam.

(d) Todas las referencias a «Ferrocarriles» bajo la categoría de préstamos al Gobierno Nacional de Argentina se refieren a los Ferrocarriles Central Norte y Andino.

(e) Este empréstito fue contratado para cubrir los pagos ocasionados por la represión de la sublevación encabezada por Tejedor, gobernador de la Provincia de Buenos Aires, en 1880.

(f) La referencia aquí es al nuevo puerto construido en Ensenada, cerca de la ciudad de La Plata.

(g) La referencia aquí es al Banco de la Provincia de Buenos Aires.

(h) La ciudad de La Plata fue construida merced a este y otros empréstitos externos.

(i) En 1889 el gobierno brasileño también logró colocar un volumen considerable de bonos internos pagaderos en «oro» en Europa.

(j) Los certificados de nitrato de Chile de 1887 fueron utilizados para liquidar una serie de deudas peruanas pendientes que estaban garantizadas por los recursos de nitrato que el Estado chileno se apropió a partir de la guerra de 1879-1881. De esta manera las autoridades chilenas lograron aplacar a los banqueros europeos que aceptaron la soberanía chilena sobre los distritos en disputa.

(k) El empréstito de Uruguay de 1883 en realidad consistió en una conversión de un gran volumen de bonos internos en bonos externos. Por este motivo el precio de emisión fue extremadamente bajo.

Fuente: Corporation of Foreign Bondholders, *Annual Reports* (Londres, 1880-1891); Henry L. SHEPHERD, «Default and Adjustment of the Argentine Foreign Debt, 1890-1906», U. S. Dept. of Commerce, Trade Promotion Series, núm. 145 (Washington D.C., 1933); Carlos MARICHAL, «Los banqueros europeos y los empréstitos argentinos, 1880-1890», *Revista de Historia Económica* (Madrid, 1984), II, núm. 1, pp. 47-82; Jan BAZANT, *Historia de la deuda exterior de México* (México, 1968), pp. 125-141; O. ONODY, «Les investissements étrangers au Brésil», en CNRS, *Colloque International sur l'Histoire Quantitative du Brésil de 1800 à 1930* (París, 1971), pp. 302-307.

APÉNDICE 3

Préstamos a gobiernos latinoamericanos, 1920-1930 (a)

PAIS Y ENTIDAD GUBERNAMENTAL	AÑO (b)	VALOR NOMINAL (000's US\$)	TASA DE INTERÉS	VENCHTO. AÑOS (c)	PRECIQ EMISION	PROPOSITO (d)	BANQUEROS (e)
ARGENTINA							
GOB. NACIONAL	1923	40000	6%	34	96	REFINANCIAMIENTO	KUHN, LOEB; BLAIR
" "	1924	30000	6%	34	95	REFINANCIAMIENTO	BLAIR; CHASE
" "	1925	45000	6%	34	96	REFINANCIAMIENTO	MORGAN; NACIONAL CITY
" "	1925	29700	6%	34	96	REFINANCIAMIENTO	MORGAN; NACIONAL CITY
" "	1926	20000	6%	34	98	REFINANCIAMIENTO + OBRAS PUBLICAS	MORGAN; NACIONAL CITY
" "	1926	16900	6%	34	98	OBRAS PUBLICAS	MORGAN; NACIONAL CITY
" "	1927	27000	6%	34	98	REFINANCIAMIENTO	MORGAN; NACIONAL CITY
" "	1927	21200	6%	34	99	OBRAS PUBLICAS	MORGAN; NACIONAL CITY
" "	1927	19000	6%	37	97(f)	MILITAR	HISPANO AMERICANO (H)
" "	1927	40000	6%	33	99	REFINANCIAMIENTO	BLAIR; CHASE
PROV. BUENOS AIRES	1925	14472	7.5%	22	99	OBRAS PUBLICAS	BLAIR
" "	1926	10600	7%	26	96	OBRAS PUBLICAS	BLAIR
" "	1928	41101	6%	33	96	REFINANCIAMIENTO	FIRST NATL. BOSTON; HALLGARTEN; KISSSEL
" "	1929	11675	6.5%	31	95	OBRAS PUBLICAS	FIRST NATL. BOSTON; HARRIS, FORBES
PROV. CORDOBA	1925	5943	7%	17	95	OBRAS PUBLICAS	HARRIS, FORBES; FIRST NATL. BOSTON
PROV. MENDOZA	1926	6500	7.5%	25	98	OBRAS PUBLICAS	P. CHAPMAN; WHITE, WELD
PROV. SANTA FE	1924	10188	7%	18	96	OBRAS PUBLICAS	WHITE, WELD; DILLON, READ
PROV. TUCUMAN	1927	2122	6%	23	94	BANCO PROVINCIAL	PAINE, WEBER
MPO. BUENOS AIRES	1924	8490	6%	31	96	OBRAS PUBLICAS	DILLON, READ; HARRIS FORBES; COLONY TRUST
" "	1927	3396	6%	33	97	OBRAS PUBLICAS	BLYTH, WITTER; SCHRODER
" "	1927	3396	6%	33	98	OBRAS PUBLICAS	BLYTH, WITTER; SCHRODER
MPO. CORDOBA	1927	4669	7%	30	98	OBRAS PUBLICAS	WHITE, WELD; BLYTH WITTER
" "	1927	2547	7%	10	97	OBRAS PUBLICAS	AMES, EMRICH; STRUPP & Co.
MPO. SANTA FE	1927	2122	7%	18	94	OBRAS PUBLICAS	BLAIR
MPO. TUCUMAN	1928	3396	7%	23	96	OBRAS PUBLICAS	H. ROLLINS & SONS
BOLIVIA							
GOB. NACIONAL	1922	29000	8%	25	101	OBRAS PUBLICAS	EQUITABLE TRUST; SPENCER, TRASK
" "	1927	14000	7%	31	98	OBRAS PUBLICAS	DILLON, READ; MENDELSONN, PIERSON & Co. (A)
" "	1927	23000	7%	41	97	REFINANCIAMIENTO	DILLON, READ

APÉNDICE 3 (continuación)

PAIS Y ENTIDAD GUBERNAMENTAL	AÑO (b)	VALOR NOMINAL (000's US\$)	TASA DE INTERÉS	VENCIMTO. AÑOS (c)	PRECIO ENISIÓN	PROPOSITO (d)	BANQUEROS (e)
BRASIL							
GOB. NACIONAL	1921	50000	8%	20	98	OBRAS PUBLICAS	DILLON, READ; BLAIR; WHITE, WELD
" "	1922	25000	7%	30	96	OBRAS PUBLICAS	"
" "	1926	60000	6.5%	31	90	REFINANCIAMIENTO	DILLON, READ (NY); MENDELSON (A)
" "	1927	41500	6.5%	30	92	REFINANCIAMIENTO	DILLON, READ; NATL. CITY; BLAIR (NY); SCHRODER (L)
" "	1927	42577	6.5%	30	91	REFINANCIAMIENTO	N. M. ROTHSCHILD, BARING (L)
PROV. CEARA	1922	2000	8%	25	99	REFINANCIAMIENTO	J. S. BACHE
PROV. MARANHAO	1928	1750	7%	30	94	REFINANCIAMIENTO	NATL. CITY; BAKER, KELLOG
PROV. MINAS GERAES	1928	8500	6.5%	30	97	OBRAS PUBLICAS+ REFINANCIAMIENTO	NATL. CITY; KISSEL, KINNICUTT; SCHRODER
" " "	1928	8500	6.5%	30	97	OBRAS PUBLICAS+ REFINANCIAMIENTO	N. M. ROTHSCHILDS, BARING; SCHRODER (L)
" " "	1929	8000	6.5%	30	87	OBRAS PUBLICAS	NATL. CITY; KISSEL, KINNICUTT; SCHRODER
PROV. PARANA	1928	9720	7%	30	98	OBRAS PUBLICAS+ REFINANCIAMIENTO	LAZARDS (NY+L)
PROV. PERNAMBUCO	1927	6000	7%	20	97	OBRAS PUBLICAS	WHITE, WELD; FIRST NATL. BOSTON
PROV. R. DE JANEIRO	1927	9374	5.5%	22	par	REFINANCIAMIENTO	S. MONTAGU (L)
" " "	1927	10218	7%	37	97	REFINANCIAMIENTO	S. MONTAGU (L)
" " "	1929	6000	6.5%	30	91	OBRAS PUBLICAS+ REFINANCIAMIENTO	E. H. ROLLINS; BLYTH; BANCAMERICA-BLAIR
PROV. R. GRANDE SUL	1921	10000	8%	25	99	OBRAS PUBLICAS	LEE, HIGGINSON; LADENBURG, THALMAN
" " " "	1926	1000	7%	40	98	OBRAS PUBLICAS+ REFINANCIAMIENTO	"
" " " "	1927	4000	7%	40	97	OBRAS PUBLICAS	EQUITABLE TRUST; J. G. WHITE; OTIS & Co.
" " " "	1928	23000	6%	40	94	OBRAS PUBLICAS+ REFINANCIAMIENTO	WHITE, WELD; NATL. CITY; LEE, HIGGINSON
PROV. STA. CATHARINA	1922	4704	8%	25	101	OBRAS PUBLICAS+ REFINANCIAMIENTO	HALSEY, STUART.
PROV. SAO PAULO	1921	29190	8%	15	97	REFINANCIAMIENTO	SPEYER & Co.; BLAIR (NY); BARING; ROTHSCHILD (L)
" " "	1925	15000	8%	25	99	OBRAS PUBLICAS	SCHRODER (L + A)
" " "	1926	48660	7.5%	30	94/97	INSTITUTO DE CAFE (g)	LAZARDS (L)
" " "	1928	32000	6%	40	94	OBRAS PUBLICAS	SPEYER & Co.; BLAIR (NY); BARING; ROTHSCHILD; SCHRODER (L)
" " "	1930	35000	7%	10	96	INSTITUTO DE	SPEYER & Co. (NY)

APÉNDICE 3 (continuación)

PAIS Y ENTIDAD GUBERNAMENTAL	ÑO (b)	VALOR NOMINAL (000's U\$S)	TASA DE INTERES	VENCIMO. AÑOS (c)	PRECIO EMISIÓN	PROÓSITO (d)	BANQUEROS (e)
" " "	1930	62323	7%	10	96	CAFE (h) INSTITUTO DE CAFE	BARING; ROTHSCHILD; SCHRODER (L)
MPO. NITHEROY	1929	3892	7%	40	96	OBRAS PUBLICAS	LAZARDS (L)
MPO. PORTO ALEGRE	1921	3500	8%	40	99	" "	LEE, HIGGINSON; LANDENBURG, THALMAN
" " "	1926	4000	7%	40	96	" "	" "
" " "	1928	2250	7%	40	97	" "	" "
MPO. R. DE JANEIRO	1921	12000	8%	25	97	" "	DILLON, READ; LEE, HIGGINSON;
" " " "	1928	30000	6.5%	25	97	OBRAS PUBLICAS + REFINANCIAMIENTO	WHITE, WELD; BROWN BROS.
" " " "	1928	1,770	6%	5	96	PUBLIC WORKS	" "
MPO. SANTOS	1927	10990	7%	30	97	OBRAS PUBLICAS	ERLANGERS; BANK OF LONDON AND BRAZIL (L)
MPO. SAO PAULO	1922	4000	8%	30	100	" "	BLAIR
" " "	1927	5900	6.5%	30	97	" "	FIRST NATL. BOSTON; HARRIS, FORBES; STONE, WEBSTER
CHILE							
GOB. NACIONAL	1922	8150	7.5%	33	95	REFINANCIAMIENTO	ROTHSCHILD (L)
" " "	1922	18000	7%	20	96	OBRAS PUBLICAS + REFINANCIAMIENTO	NATL. CITY
" " "	1926	13024	6%	44	94	OBRAS PUBLICAS	ANGLO/SOUTH AMERICAN BANK (L)
" " "	1926	42500	6%	34	93	" "	HALLGARTEN; KISSEL, KINNIGUTT
" " "	1927	27500	6%	34	93	" "	" "
" " "	1928	44152	6%	33	93	OBRAS PUBLICAS + REFINANCIAMIENTO	NATL. CITY
" " "	1928	25732	6%	33	94/95	" "	NATL. CITY (NY)
" " "	1929	19730	6%	33	93/94	OBRAS PUBLICAS	ROTHSCHILD (L)
" " "	1929	4750	6%	32	88/92	" "	SWISS BANK CORP.; CREDIT SUISSE (G)
" " "	1930	25000	6%	33	91	" "	NATL. CITY
CAJA DE CREDITO HIPO- TECARIO DE CHILE	1925	20000	6%	32	97	(i)	KUHN, LOEB
" " "	1926	20000	6%	35	99	(i)	" "
" " "	1926	10000	6%	25	98	(i)	" "
" " "	1928	20000	6%	33	95	(i)	" "
" " "	1929	20000	6%	33	92	(i)	" "

APÉNDICE 3 (continuación)

PAIS Y ENTIDAD GUBERNAMENTAL	AÑO (b)	VALOR NOMINAL (000's U\$S)	TASA DE INTERÉS	VENCIMTO. AÑOS (c)	PRECIO EMISIÓN	PROPOSITO (d)	BANQUEROS (e)
EMPRÉSTITO CONSOLIDADO MUNICIPAL	1929	15000	7%	31	94	OBROS PUBLICAS	GRACE NATL. BANK; BROWN BROS.
MPO. SANTIAGO	1928	4000	7%	21	100	" "	KISSEL, KINNICUTT; BROWN BROS.
" "	1929	4750	6%	33	87/91	" "	MENDELSONH (A)
COLOMBIA							
GOB. NACIONAL	1927	25000	6%	34	92	" "	HALLGARTEN;KISSEL; KINNICUTT
" "	1928	35000	6%	33	95	" "	" "
BANCO AGRICOLA HIPOTECARIO	1926	3000	7%	20	94	(j)	DILLON, READ
" "	1927	3000	7%	20	97	(j)	HALLGARTEN;KISSEL; KINNICUTT
" "	1927	5000	6%	20	92	(j)	W.A.HARRIMAN
" "	1928	5000	6%	20	93	(j)	" "
" "	1929	5840	6.5%	30	95	(j)	LAZARDS (L)
DEPT. ANTIOQUIA	1925/29	20000	7%	20	90/93	OBROS PUBLICAS	BLAIR; E.H. ROLLINS
" "	1927	12350	7%	30	93/96	" "	GUARANTY BANK
DEPT. CALDAS	1926	10000	7.5%	20	95/98	" "	BLYTH, WITTER; SELIGMAN
" "	1926	4000	7.5%	20	96/98	" "	BAKER, KELLOGG
" "	1928	4500	7%	20	96	" "	" "
DEPT. CUNDINAMARCA	1928	12000	6.5%	31	93	" "	E.H. ROLLINS; SELIGMAN
DEPT. SANTANDER	1928	2000	7%	20	94	" "	E.H. ROLLINS
DPET. TOLIMA	1927	2500	7%	20	93	OBROS PUBLICAS + REFINANCIAMIENTO	" "
MPO. BOGOTA	1924	6000	8%	21	98	" "	DILLON, READ
" "	1927	2700	6.5%	20	91	OBROS PUBLICAS	TUCKER, ANTHONY; BAKER, KELLOGG
MPO. BARRANQUILLA	1925/28	4000	8%	20	99/102	" "	CENTRAL TRUST OF ILLINOIS
MPO. CALI	1927	2885	7%	20	93	" "	BAKER, KELLOGG; FIELD; GLORE & Co.
MPO. MEDELLIN	1926	3000	7%	25	93	" "	HALLGARTEN
" "	1928	9000	6.5%	26	93	OBROS PUBLICAS + REFINANCIAMIENTO	" "
COSTA RICA							
GOB. NACIONAL	1926	8000	7%	25	95	OBROS PUBLICAS +	SELIGMAN
" "	1927	1800	7.5%	22	100	REFINANCIAMIENTO	NATL. CITY
" "	1930	1192	5%	20	par	REFINANCIAMIENTO	SELIGMAN

APÉNDICE 3 (continuación)

PAIS Y ENTIDAD GUBERNAMENTAL	AÑO (b)	VALOR NOMINAL (000's U\$S)	TASA DE INTERÉS	VENCHTO. ANOS (c)	PRECIO EMISIÓN	PROPOSITO (d)	BANQUEROS (e)
CUBA							
GOB. NACIONAL	1923	50000	5.5%	30	99	REFINANCIAMIENTO	J.P. MORGAN
" "	1927	9000	5.5%	10	100	"	MORGAN; KUHN, LOEB; NATL. CITY
" "	1928/29	20000	5.5%	4	99	OBRAS PUBLICAS	CHASE SECURITIES
" "	1930	40000	5.5%	15	98	"	"
" "	1930	36973	5.5%	10	par	APOYO PRECIOS AZUCAR (k)	CHASE; NATL. CITY
REPUBLICA DOMINICANA							
GOB. NACIONAL	1922	10000	5.5%	20	94	OBRAS PUBLICAS + REFINANCIAMIENTO	LEE, HIGGINSON; DILLON, READ; BROWN BROS.
" "	1926	10000	5.5%	14	100	OBRAS PUBLICAS	"
EL SALVADOR							
GOB. NACIONAL	1923	6000	8%	25	n.i.	REFINANCIAMIENTO	ISSUED IN NEW YORK (l)
" "	1924	5109	8%	34	n.i.	"	"
" "	1924	10500	8%	34	n.i.	"	"
GUATEMALA							
GOB. NACIONAL	1924/28	4950	8%	10	85	OBRAS PUBLICAS	ALLGENEINE (a)
" "	1927	2515	8%	21	101	REFINANCIAMIENTO	SCHUYLER & Co.
" "	1930	2000	7%	30	90	"	SWEDISH MATCH Co.
HAITI							
GOB. NACIONAL	1922	16000	6%	30	96	REFINANCIAMIENTO	NATL. CITY
" "	1922	2634	6%	30	75	"	NATIONAL RAILROAD OF HAITI (n)
" "	1923	4349	6%	30	n.i.	"	NATL. CITY
PANAMA							
GOB. NACIONAL	1923	4500	5.5%	30	97	OBRAS PUBLICAS + REFINANCIAMIENTO	W.A. HARRIMAN
" "	1928	12000	5%	35	97	"	NATL. CITY
BANCO NACIONAL DE PANAMA							
DE PANAMA	1926/29	4000	6.5%	20	99/101	BANCO	OTIS & Co. (NY); ROYAL FINANCIAL CORP. (T)
PERU							
GOB. NACIONAL	1922	6082	7.5%	20	95	REFINANCIAMIENTO	BARING; SCHRODER (L)
" "	1927	15000	7%	32	96	OBRAS PUBLICAS	SELIGMAN
" "	1927	50000	6%	33	91	OBRAS PUBLICAS + REFINANCIAMIENTO	SELIGMAN; NATL. CITY.
" "	1928	25000	6%	33	91	OBRAS PUBLICAS + REFINANCIAMIENTO	"
" "	1928	9732	6%	33	91	OBRAS PUBLICAS	BARING; SCHRODER (L)
" "	1928	1500	7.5%	17	99	REFINANCIAMIENTO	"
PROV. CALLAO	1927	1500	7.5%	17	99	OBRAS PUBLICAS	SELIGMAN

APÉNDICE 3 (continuación)

PAIS Y ENTIDAD GUBERNAMENTAL	AÑO (b)	VALOR NOMINAL (000's U\$S)	TASA DE INTERÉS	VENCHTO. AÑOS (c)	PRECIO, EMISIÓN	PROPOSITO (d)	BANQUEROS (e)
PERU. LIMA	1928	3000	6%	30	93	OBRA PUBLICAS + REFINANCIAMIENTO	GRACE NATL. BK; E.H. ROLLINS; BROWN BROS.
URUGUAY							
GOB. NACIONAL	1921	7500	8%	25	98	OBRA PUBLICAS	NATL. CITY
"	1926	30000	6%	34	96	"	HALLGARTEN
"	1930	17580	6%	34	98	"	HALSEY, STUART
MPO. MONTEVIDEO							
"	1922	6000	7%	30	97	"	DILLON, READ
"	1926	9307	6%	33	93	"	GUARANTY Co.

(a) Incluimos aquí solamente las emisiones de bonos externos a largo plazo de los respectivos gobiernos. Para alguna información acerca de los préstamos a corto plazo véase Cleona LEWIS, *America's Stake*, pp. 617-634.

(b) Esta era la fecha oficial de emisión, pero en ocasiones la venta se produjo unas semanas o meses más tarde.

(c) El vencimiento se refiere a la fecha final en la cual el gobierno tenía que amortizar totalmente los bonos. Sin embargo, podía amortizar una parte con anterioridad, dependiendo de las cláusulas del contrato.

(d) Los términos utilizados aquí son esencialmente los mismos que los usados en los Apéndices 1 y 2. No obstante, dada la mayor variedad de objetivos de los préstamos de 1920-30 es conveniente añadir algunos comentarios al respecto. «Refinanciamiento» se refiere a la conversión de antiguos bonos externos o, alternativamente, a la liquidación de deudas a corto plazo del gobierno. «Obras Públicas» se refiere a inversiones en una variedad de sectores que incluían ferrocarriles estatales, irrigación, etc. «Militar» se refiere a gastos militares vinculados en general a la adquisición de equipo bélico en el exterior. Asimismo debe notarse que los términos utilizados aquí se refieren a los objetivos oficiales, pero que en algunos casos los fondos se usaron para propósitos distintos a los anunciados.

(e) «Banqueros» se refiere, como en los anteriores apéndices, a los bancos que organizaron emisiones. Si no está explícitamente señalado con una abreviatura, todos los bancos aquí incluidos operaban desde Nueva York. En otros casos se usan las siguientes abreviaturas: (NY)=Nueva York; (T)=Toronto; (L)=Londres; (P)=París; (A)=Amsterdam; (M)=Madrid; (G)=Ginebra.

(f) Cotizaba en la Bolsa de Madrid, pero no en la de Nueva York.

(g) Los préstamos para el Instituto del Café de São Paulo, establecido en 1924, fueron utilizados para regular la producción de café brasileño por medio de la compra de excedentes.

(h) Los fondos de este empréstito se usaron para financiar la adquisición de alrededor de 16.500.000 bolsas de café acumuladas en São Paulo que no podían venderse.

(i) Estos eran bonos hipotecarios pagaderos en oro, que sirvieron para apuntalar las reservas de la Caja de Crédito Hipotecario de Chile, entidad estatal.

(j) Bonos hipotecarios pagaderos en oro para formar parte de las reservas del banco.

(k) Emitidos bajo un acuerdo entre la república de Cuba y la Compañía Nacional de Exportación de Azúcar, que garantizaría el pago de los bonos con los stocks de azúcar que adquiría de acuerdo con la Ley de Estabilización de Precios del Azúcar.

(l) Contrato de préstamo firmado con Minor Keith, jefe de la Compañía Internacional de Ferrocarriles de Centroamérica, empresa vinculada a la United Fruit, para pagar deudas pendientes del gobierno de El Salvador.

(m) Bonos tomados por la Allgemeine Elektraets Gesellschaft, que obtuvo el contrato para la construcción del Ferrocarril de Los Altos y la planta hidroeléctrica en Santa María, Quetzaltenango.

(n) Emitidos por los Ferrocarriles Nacionales de Haití a cambio de los bonos externos de 1911 que seguían en circulación.

Fuentes: A. KIMBER, *Kimber's Records of Government Debts* (Londres, ediciones de 1929 y 1934); Corporation of Foreign Bondholders, *Annual Reports* (Londres, 1928-1935); Foreign Bondholders Council, *Annual Reports* (Nueva York, 1934, 1936). Referencias adicionales pueden encontrarse en los estudios por países en nuestra Nota Bibliográfica.

APÉNDICE 4

GUIA DE LAS PRINCIPALES FIRMAS BANCARIAS EXTRANJERAS ENCARGADAS DE EMPRESTITOS EXTERNOS LATINOAMERICANOS DURANTE EL SIGLO XIX Y PRINCIPIOS DEL XX *

BANCOS BRITÁNICOS [a]

Baring Brothers: «Merchant bank» (banco mercantil privado) londinense fundado en 1763 por la familia Baring para financiar el comercio con los Estados Unidos y la India. Durante las guerras napoleónicas llevó a cabo grandes operaciones para la tesorería británica. La firma no tardó en convertirse en una de las mayores potencias de las finanzas internacionales. Entre 1820 y 1870 tomó parte en empréstitos gubernamentales para Francia, España, Portugal, Rusia y Canadá entre otros. En América Latina negoció el empréstito de Buenos Aires de 1824, el empréstito para el primer ferrocarril cubano en 1837, el empréstito para ferrocarriles chilenos de 1858 y el préstamo de Venezuela de 1862. Durante la década de 1880, llegó a ser el principal banquero de los gobiernos de Argentina y Uruguay, negociando seis empréstitos nacionales argentinos y tres uruguayos, pero excesivas especulaciones le llevaron a la quiebra en 1890. Reorganizado en 1892, reanudó su papel como principal banquero de Argentina, emitiendo ocho empréstitos para esta nación entre 1907 y 1914. Posteriormente su importancia en las finanzas latinoamericanas declinó, aunque mantuvo estrechos vínculos con el gobierno argentino hasta 1946 y participó en la emisión de dos empréstitos brasileños y uno peruano durante la década de 1920.

Louis Cohen & Sons: «Merchant bank» londinense establecido en 1824. Esta pequeña pero prestigiosa firma estuvo involucrada en la emisión de bonos provinciales argentinos en la década de 1880-1890, vendiéndolos conjuntamente con casas de banca francesas y alemanas.

Erlangers: Banco privado con oficinas en Frankfurt y París desde mediados del siglo XIX. Los hijos del fundador de la rama parisina, Barón Emile y Barón Frédéric Erlanger, quedaron a cargo de la rama londinense, establecida en 1870. Su primera incursión en las finanzas latinoamericanas se produjo con la emisión del empréstito a Costa Rica de 1872. Durante la década de 1880 participaron en numerosas inver-

siones en tierras y ferrocarriles en el Río de la Plata, lo que les llevó a tomar parte en la creación de la gran firma de quebracho conocida como «La Forestal». Manejaron el negocio de los préstamos para tres provincias argentinas en 1909-1910 y para varios estados y municipalidades brasileñas en 1909-1910 y en 1927.

Antony Gibbs & Sons: «Merchant bank» establecido en Londres desde 1803, especializándose en el financiamiento del comercio con España e Hispanoamérica. En la década de 1820 abrió sucursales en Lima y Valparaíso. Gibbs controló las finanzas y distribución del guano peruano a escala mundial desde 1849 hasta 1862, y otorgó numerosos préstamos a corto plazo al gobierno peruano durante la época de sus contratos de guano. Posteriormente estuvo involucrado en el comercio del nitrato chileno. Participó en el gran empréstito mexicano por valor de 10 millones de libras de 1888.

Glyn, Mills & Company: Banco londinense establecido en 1753. Durante el siglo XIX adquirió reputación como el «Banco de los Ferrocarriles» debido a su activa promoción de numerosos ferrocarriles en Inglaterra y en el extranjero. Desde la década de 1880 invirtió grandes sumas en compañías ferroviarias de propiedad británica en Argentina y Uruguay. Participó ocasionalmente en empréstitos latinoamericanos, incluyendo la emisión de bonos del Imperio mexicano en 1864, los empréstitos uruguayos de 1891-96, 1905 y 1914, así como en la emisión de los bonos de las garantías ferroviarias de Argentina en 1896.

C. J. Hambro and Son: «Merchant bank» establecido en Londres a principios del siglo XIX, especializándose en negocios financieros y comerciales con los países escandinavos. Realizó pocas inversiones directas en América Latina, pero participó intermitentemente en la emisión de empréstitos para diversos países del subcontinente, incluyendo el empréstito peruano de 1853, el empréstito de la provincia argentina de Santa Fe en 1889, el empréstito de la Ciudad de Rosario en 1907 y los empréstitos de Costa Rica en 1911 y 1912.

Lazard Brothers: Se originó como firma de comerciantes en algodón establecida en Nueva Orleans en 1843. Muy pronto entró en el comercio del oro californiano y abrió oficinas en San Francisco hacia 1850. Sus intereses en los mercados internacionales de oro les impulsó a abrir sucursales en París (1858) y Londres (1877). Adquirieron grandes intereses comerciales en Europa, especialmente en Francia, donde ejercieron un papel importante en los mercados del oro hasta 1914. Desde la primera década del siglo XX la rama británica entró en el negocio de la financiación del comercio internacional del café. Esto la llevó a participar en la emisión de numerosos empréstitos para el gobierno de Colombia (1906, 1911, 1913, 1916, 1920, 1929) en tanto esa nación se convertía en una exportadora de café de primer orden. Durante los años veinte ayudó al Estado de São Paulo con dos importantes préstamos (1926) para su programa de estabilización de precios del café. En esa época el capitalista inglés Weetman Pearson, quien había acumulado una gran fortuna a partir de contratos de obras públicas e inversiones públicas en México, adquirió una importante participación en la rama de Lazards en Londres.

Lloyds Bank: Uno de los «Cinco Grandes» bancos comerciales de Inglaterra. Tuvo un papel de segundo orden en las finanzas latinoamericanas hasta la Segunda Guerra Mundial. Tomó parte en la emisión de dos empréstitos brasileños, el nacional de 1911 y el del Estado de Bahía de 1913. Desde la década de 1950 el banco

Lloyds ha pasado a ocupar un lugar de gran importancia en las finanzas latino-americanas a través de su control del Banco de Londres y Sudamérica (BOLSA) y sus subsidiarias.

Midland Bank: Otro de los «Cinco Grandes» bancos comerciales británicos. No abrió filiales en América Latina antes de 1945, pero tenía intereses en Chile, participando en la emisión del empréstito nacional de 1893 y en el empréstito de la ciudad de Valparaíso de 1912.

J. S. Morgan & Company (posteriormente conocido como Morgan, Grenfell & Company): Banco privado establecido en Londres en 1838 por los comerciantes estadounidenses George Peabody y Junius Spence Morgan. La firma se especializó inicialmente en la importación de tabaco y algodón desde los Estados Unidos a Gran Bretaña y en la exportación de equipo ferroviario británico a Norteamérica. Desde 1865 se especializó en la venta de acciones de compañías ferroviarias americanas en la Bolsa de Londres, trabajando en íntima conexión con su compañía hermana de Nueva York, la J. P. Morgan & Company. Muy pronto J. S. Morgan amplió sus actividades financieras internacionales, emitiendo empréstitos para Francia, España, China y varias naciones latinoamericanas. Negoció tres de los primeros empréstitos chilenos (1866, 1867 y 1870) y decenios más tarde dos empréstitos ferroviarios chilenos (1922 y 1923). Participó en dos importantes préstamos para obras públicas en Argentina en la década de 1880, así como en el gran Empréstito Consolidado Argentino de 1891, y en los préstamos argentinos de 1907, 1909 y 1910. En México tuvo un papel destacado en la emisión de los empréstitos de 1899, 1910 y 1913.

Morton, Rose & Company: «Merchant bank» establecido en Londres en 1864, que mantenía estrechos vínculos con Canadá y los Estados Unidos. Entre sus socios se contaba John Rose, ex ministro de Finanzas canadiense, que se unió a la firma en 1869. Este banco se especializó en la emisión de empréstitos gubernamentales canadienses y en la financiación de compañías ferroviarias del Canadá. Tuvo una compañía hermana en Nueva York: Morton, Bliss & Company. Durante la década de 1880 participó en la emisión de bonos gubernamentales argentinos para financiar la construcción de ferrocarriles estatales; emitió cinco préstamos para la provincia de Buenos Aires, y sendos préstamos para las provincias de Córdoba, Entre Ríos y Santa Fe.

Cristóbal de Murrieta & Company: «Merchant bank» establecido en Londres a principios del siglo XIX por capitalistas de origen vasco. Los Murrietas habían participado activamente en el comercio hispanoamericano en el siglo XVIII. Decenios más tarde participaron en la emisión del empréstito de Perú de 1853 y luego adquirieron intereses en ferrocarriles y minas mexicanos. Sus mayores inversiones latino-americanas, sin embargo, fueron en ferrocarriles, compañías de tierras y empréstitos argentinos. Participaron en un préstamo del gobierno nacional argentino y tres empréstitos provinciales entre 1870 y 1874. Durante la década de 1880 negociaron la emisión de tres empréstitos nacionales argentinos y seis préstamos provinciales. Sus intereses en la Argentina llevaron a la firma a la bancarrota, a consecuencia del pánico Baring de 1890.

N. M. Rothschild and Sons: Uno de los más famosos y poderosos bancos privados londinenses. Establecido en 1815, mantuvo estrechos vínculos con las firmas bancarias de los Rothschild en Frankfurt, París, Milán y Viena. Cada una de las

ramas del imperio bancario Rothschild ejerció un papel importante en las finanzas internacionales del siglo XIX, pero las casas más ricas e influyentes eran las de Londres y París. Los Rothschilds de Londres participaron activamente en el comercio internacional de la plata, de diamantes, cobre y café, y promovieron importantes compañías como la Río Tinto Mining Corporation. En América Latina fueron banqueros oficiales de Brasil desde la primera mitad del siglo XIX; emitieron un total de 21 empréstitos nacionales brasileños entre 1825 y 1914. Desde la década de 1880 se convirtieron en banqueros oficiales del gobierno chileno, negociando diez empréstitos nacionales de ese país entre 1886 y 1911. Durante 1920-1930 siguieron desempeñando un papel importante en las finanzas brasileñas y chilenas, encargándose de la emisión de cuatro préstamos brasileños y tres chilenos.

J. H. Schroeder & Company: Los Schroeder, originarios de Hamburgo, abrieron su casa bancaria en Londres en 1815. Para mediados del siglo habían alcanzado una posición de importancia en las finanzas internacionales, participando en el empréstito sueco de 1864, el préstamo ruso para ferrocarriles de 1868 y un préstamo para Japón en 1870. En Latinoamérica su primer compromiso financiero importante se dio como resultado de su co-administración de los grandes empréstitos ferroviarios peruanos de 1870 y 1872. Durante la primera década del siglo XX participaron en la emisión de dos empréstitos chilenos y en la emisión de los bonos cubanos de 1904 y 1909, juntamente con Speyer Brothers. En la década de 1920 estuvieron fuertemente comprometidos en los empréstitos brasileños, probablemente como resultado de sus vínculos con el comercio del café (que se remontaba a 1850) y a sus intereses en plantaciones de café en São Paulo. Co-administraron la emisión de tres empréstitos nacionales brasileños (1927, 1928 y 1929) y de tres préstamos del Estado de São Paulo (1926, 1928 y 1930).

Stern Brothers: «Merchant bank» establecido en Londres (en 1833) en estrecha colaboración con las firmas de J. S. Stern de Frankfurt y A. J. Stern de París. La casa londinense se especializó en la financiación de telégrafos y ferrocarriles en España, el monopolio del tabaco en Italia y en préstamos gubernamentales para Portugal. Su primera incursión importante en las finanzas latinoamericanas estuvo vinculada al empréstito peruano de ferrocarriles de 1872. Posteriormente se especializó en empréstitos argentinos, incluyendo dos préstamos a corto plazo en la década de 1870 y dos préstamos a largo plazo en la década de 1880 para el gobierno nacional, así como préstamos para la provincia de Buenos Aires (1881) y San Juan (1888).

Thomson, Bonar & Company: Casa bancaria establecida en Londres a principios del siglo XIX. Para 1860 ya eran prominentes banqueros internacionales, participando en empréstitos para el gobierno ruso y en diversos negocios latinoamericanos. Entre 1863 y 1869 manejaron los contratos del guano peruano y emitieron dos grandes préstamos externos peruanos (1865 y 1869). También participaron en la emisión del préstamo chileno de 1865, el préstamo guatemalteco de 1869 y el primer préstamo externo uruguayo de 1871. En años posteriores, sin embargo, su nombre no siguió estando vinculado a las finanzas latinoamericanas.

BANCOS FRANCESES [b]

Banque de Paris et des Pays Bas (Paribas): Uno de los primeros y más importantes bancos de inversión franceses. Establecido en París en 1872, financió em-

presas metalúrgicas, eléctricas, de gas y de transportes. Desde su fundación mantuvo una estrecha alianza con el gran banco comercial de la Société Générale. Desde finales del siglo XIX, el Paribas fue el banco francés más activo en la colocación de empréstitos internacionales, especializándose, sobre todo, en préstamos para Rusia, los países balcánicos y las naciones latinoamericanas. Ayudó a financiar un número considerable de empresas en América Latina, incluyendo firmas ferroviarias y portuarias en Brasil y Argentina, pero actuó principalmente en el campo de las finanzas gubernamentales. Participó en la emisión de seis préstamos para el gobierno nacional argentino entre 1881 y 1889, así como otros tres préstamos argentinos en 1909-1910. Participó en varios empréstitos brasileños incluyendo los préstamos del estado de Bahía de 1889, 1904 y 1910, un préstamo para un ferrocarril brasileño en 1908 y los préstamos del estado de São Paulo de 1905 y 1907. Co-administró los préstamos del gobierno nacional de México en 1910 y 1913, y tuvo un papel importante en la colocación de los préstamos uruguayos de 1905 y 1909.

Banque de l'Union Parisienne (BUP): Banco de inversión parisino fundado en 1904 por banqueros franceses y belgas: entre sus socios se encontraban algunos de las firmas más famosas de la «Haute Banque», Heine, Hottinguer, Neuflyze, Mallet y Vernes, así como la poderosa Société Générale de Belgique. Estos bancos actuaban conjuntamente con el BUP en la emisión de participaciones para empresas industriales o bonos para gobiernos. El BUP se especializaba en la financiación de empresas eléctricas y metalúrgicas en Francia y en otros países. En América Latina tenía intereses en Brasil, Chile y México, pero especialmente en Argentina, donde promovió ferrocarriles, compañías de bienes raíces y bancos locales, incluyendo el Banco Hipotecario Franco-Argentino y el Banco Francés del Río de la Plata. Participó en la emisión del empréstito nacional de Argentina de 1911, así como en varios préstamos provinciales argentinos, el préstamo de la Ciudad de Bahía (Brasil) de 1905, el préstamo de Haití en 1910 y el empréstito mexicano de 1913.

Bischoffsheim & Goldschmidt: Esta firma bancaria cosmopolita con oficinas en París, Bruselas, Londres, Amsterdam y Antwerp, se situó durante varias décadas entre los más importantes bancos financieros de Europa. Tuvo un papel decisivo en el establecimiento de la Banque de Paris et des Pays Bas y tenía intereses en la Société Générale y en el Crédit Foncier Colonial. Los Bischoffsheims establecieron la Banque Franco-Egyptienne, que más tarde sirvió como vehículo para la creación del Banco Nacional de México (1884), el banco más importante de México hasta 1910. Aunque tenía sus mayores intereses en grandes transacciones financieras en Europa y el Cercano Oriente, debe notarse que participó en la venta de los bonos de Honduras y Costa Rica a principios de la década de 1870.

L. Cahen d'Anvers: Casa bancaria establecida en París en 1849 por L. Cahen, financiero protestante belga. Asociada con la «Haute Banque» de París, esta firma estableció estrechos vínculos con el Crédit Mobilier y la Société Générale. En América Latina se limitó básicamente a participar en los empréstitos argentinos durante la década de 1880, incluyendo los préstamos nacionales de 1881, 1882, 1884 y 1889, así como en las emisiones de bonos para las provincias de Corrientes, Mendoza y Tucumán en 1888.

Comptoir National d'Escompte: Uno de los grandes bancos de depósito franceses, establecido en 1848 por un consorcio compuesto de comerciantes parisinos,

el ayuntamiento de París y el gobierno francés. En la década de 1860 empezó a abrir filiales por toda Francia y varias oficinas en el Cercano Oriente. Participó en numerosas operaciones internacionales de crédito. En América Latina se interesó en la emisión del empréstito imperial mexicano de 1865, cuyo objetivo consistía en financiar la ocupación francesa de México (1863-1867). Más adelante, en la década de 1880, participó en la emisión de siete empréstitos del gobierno argentino. Durante la primera década del siglo xx participó en la colocación de un préstamo brasileño para ferrocarriles (1908), dos préstamos mexicanos (1910 y 1913) y el préstamo uruguayo para obras públicas de 1909.

Crédit Lyonnais: Establecido en Lyon en 1863, pronto se transformó en uno de los principales bancos comerciales franceses. En el campo internacional se especializó en préstamos para el Imperio Otomano y para el gobierno ruso. Aparentemente, tenía pocos intereses en Latinoamérica, pero participó en el empréstito del gobierno argentino de 1909 y en el préstamo mexicano de 1910.

Crédit Mobilier: Banco de inversión establecido en París en 1902. Se especializó en inversiones en la industria metalúrgica, en la promoción de empresas francesas en el extranjero y en la venta de bonos gubernamentales extranjeros. Sus principales esferas de actividad en el exterior se hallaban en Rusia, Argelia, Turquía y América Latina. Participó en la emisión del empréstito imperial mexicano de 1864, en el préstamo nacional argentino de 1911, en dos préstamos para la provincia de Buenos Aires (1909 y 1913) y en dos préstamos nacionales brasileños (1909 y 1910). También tuvo intereses en varias empresas argentinas, incluyendo la Compañía del Puerto de Rosario y varias firmas eléctricas y financieras.

Louis Dreyfus et Cie.: Firma mercantil establecida en 1851 por Leopold Dreyfus, importante comerciante de Basle. En 1875 la firma estableció su cuartel general en París y desde allí manejó sus negocios en el comercio internacional de granos, importando cereales de Rusia, India y Argentina. Posteriormente inició sus operaciones como banco comercial. Sus actividades en el comercio latinoamericano le llevaron a participar en el préstamo nacional argentino de 1911, en emisiones de bonos para las provincias de Mendoza (1909) y Tucumán (1909) y en el préstamo de 1910 para el estado brasileño de Ceara.

Heine et Cie.: Uno de los más prestigiosos entre los bancos privados de París. Durante la década de 1880 participó en dos esferas de las finanzas latinoamericanas. La primera fue en la famosa Compañía del Canal de Panamá, en la que la mayoría de los bancos de París especularon hasta su espectacular colapso en 1889. En esa misma década, Heine participó en la emisión de dos préstamos nacionales argentinos (1885 y 1889) y en cuatro préstamos provinciales (todos en el año 1888).

Société Générale pour favoriser l'Industrie et le Commerce: La Société Générale fue fundada en 1863 con el apoyo de la firma financiera Bischoffseim, entre otras. Este poderoso banco comercial estableció muy pronto una red de filiales en Francia, Italia, España y otros lugares de Europa. En América Latina participó en numerosos préstamos, incluyendo el empréstito imperial mexicano de 1865, los dos grandes empréstitos peruanos de 1870 y 1872, cuatro préstamos argentinos en 1888-1889, dos préstamos brasileños (1907 y 1908), dos préstamos mexicanos (1910 y 1913) y el préstamo uruguayo para obras públicas de 1909.

BANCOS ALEMANES [c]

S. Bleichröder y Cía.: Banco privado berlinés establecido en 1803, que ejerció un papel importante en las finanzas alemanas a lo largo del siglo XIX. Gerson Bleichröder, hijo del fundador, llegó a ser consejero financiero de Bismark. Participó en la emisión de dos préstamos argentinos (1885 y 1886), pero sus principales intereses en América Latina estuvieron vinculados a las finanzas mexicanas. Co-administró los empréstitos mexicanos de 1888, 1890, 1893, 1899, 1910 y 1913.

Darmstadter Bank: Establecida en 1853 en Darmstadt, esta firma creció rápidamente, convirtiéndose en uno de los grandes bancos comerciales de Alemania. Se especializó en la promoción industrial pero no desdeñó el negocio de la emisión de bonos extranjeros. Su primera incursión en las finanzas latinoamericanas fue, aparentemente, un crédito a corto plazo para el gobierno peruano en 1868. A finales de la década de 1880 participó en dos empréstitos para el gobierno nacional de Argentina, así como en un préstamo provincial y otros dos municipales. Participó también en la emisión de los préstamos mexicanos de 1888 y 1890.

Deutsche Bank: Establecido en Berlín en 1870 por Georg von Siemens, se convirtió muy pronto en el más poderoso de los bancos alemanes. Ejerció un papel de primer orden en las mayores firmas industriales alemanas, pero también tomó parte en numerosos préstamos externos. Pronto estableció una red internacional de subsidiarias, incluyendo al Banco Alemán Transatlántico en Buenos Aires (1886). Participó en varios empréstitos argentinos incluyendo los nacionales de 1887 y 1889, un préstamo en 1885 para la provincia de Buenos Aires, los préstamos nacionales de 1907 y 1909 y el préstamo de la ciudad de Buenos Aires de 1913. En Chile participó en el empréstito de 1889 y en México en los de 1899, 1910 y 1913.

Disconto Gesellschaft: Firma bancaria berlinesa establecida en 1851. Pronto se convirtió en una de las más importantes de Alemania, rivalizando con los bancos Deutsche, Darmstadter y Dresdner. Se interesó en las finanzas latinoamericanas desde fechas tempranas, estableciendo un pequeño banco en Buenos Aires en 1872, el Deutsche-Belgische La Plata Bank. Más adelante, y conjuntamente con el Norddeutsche Bank, fundó el Brasilianische Bank (1885) y el Bank für Chile (1895). En Argentina tenía estrechos vínculos con la firma financiera de Buenos Aires, Tornquist y Cía., a través de la cual participó en cuatro préstamos nacionales y uno municipal en la década de 1880, los préstamos nacionales de 1907 y 1909 y el préstamo de la ciudad de Buenos Aires de 1913. También negoció un controvertido empréstito a Venezuela en 1898, el cual fue causa posteriormente de un violento conflicto militar y diplomático entre Alemania, Gran Bretaña y el gobierno venezolano.

Dresdner Bank: Establecido en 1872, pronto llegó a ser un muy poderoso banco comercial e industrial. Para 1886 ocupaba por su importancia el tercer lugar entre los bancos de Alemania. Promovió las exportaciones industriales alemanas a América Latina, y para este fin estableció el Deutsch-Sudamerikanische Bank en 1905. Participó en el préstamo de São Paulo de 1905, el préstamo nacional argentino de 1907, el préstamo de Buenos Aires de 1910 y los préstamos mexicanos de 1893, 1899, 1910 y 1913.

Norddeutscher Bank von Hamburg: Importante banco comercial de Hamburgo, que se volcó al financiamiento del comercio sudamericano a partir de los años 1870. Durante la década de 1880 participó en cuatro empréstitos argentinos.

Mendelson y Cía.: Banco privado berlinés establecido en 1795. Tuvo una actuación decisiva en la transformación de Berlín en un importante centro financiero. A mediados del siglo XIX los Mendelssons se contaban entre los principales banqueros del gobierno ruso. Durante los últimos años de la década de 1880, participaron en la emisión de dos préstamos nacionales argentinos y uno provincial.

S. Oppenheim y Cía.: Banco privado establecido en 1798 en Colonia, siendo una de las principales firmas bancarias alemanas durante el siglo XIX. Tenía amplios contactos internacionales a través de sus casas hermanas de París y Londres. Estuvo muy comprometido en las finanzas egipcias. En América Latina sus actividades crediticias se limitaron (aparentemente) a participar en cuatro préstamos argentinos a finales de la década de 1880.

BANCOS ESTADOUNIDENSES [d]

Blair & Company: Banco privado de inversión establecido en Nueva York en el siglo XIX. Para la década de 1920 sus socios formaban parte de los consejos de dirección de más de cien corporaciones estadounidenses y extranjeras. En 1929 Blair fue adquirido por el consorcio bancario de A. Giannini, Transamerica, pero posteriormente intensas luchas internas en Wall Street condujeron a la venta de la mayoría de las acciones de Blair al National City Bank. Blair tuvo pocos intereses directos en América Latina, pero participó, a principios de los años veinte, en la emisión de tres préstamos para el gobierno argentino, cinco para la provincia de Buenos Aires, tres préstamos para el gobierno brasileño y dos grandes empréstitos chilenos en 1928 y 1930.

Brown Brothers: Establecido en 1833 en Baltimore, más adelante abrió filiales en Filadelfia, Nueva York y Liverpool, dedicándose durante decenios a financiar el comercio del algodón. Posteriormente se consagró a negocios de banca de inversión, obteniendo dinero en Europa para numerosos ferrocarriles americanos. En América Latina adquirió intereses en los ferrocarriles nicaragüenses y en compañías azucareras cubanas y dominicanas a principios del siglo XX. Participó en la emisión del préstamo nicaragüense de 1909, varios préstamos dominicanos en los años veinte, tres préstamos para Argentina (1922, 1927 y 1928), el préstamo de la ciudad de Río de Janeiro de 1928 y el préstamo de la Ciudad de Santiago de Chile de 1928.

Chase Securities Corporation: Firma de inversiones aliada con el Chase National Bank, gran banco comercial establecido en Nueva York desde el siglo XIX. En América Latina el grupo Chase adquirió grandes participaciones en compañías azucareras cubanas y participó en numerosos préstamos durante la década de 1920, actuando conjuntamente con Equitable Trust y Harris, Forbes & Company. Juntos negociaron la venta de más de 100 millones de dólares en valores latinoamericanos entre 1917 y 1931. Chase vendió los bonos de 13 préstamos argentinos, dos cubanos, dos brasileños, dos chilenos y varias emisiones de bonos colombianos.

Dillon, Read & Company: Gran firma bancaria de inversión establecida en Nueva York especializada en la venta de bonos y valores extranjeros. Entre 1917 y 1930 negoció la venta de 500 millones de dólares en bonos canadienses, 500 millones de valores europeos y 200 millones de bonos latinoamericanos. Representó un papel de primer orden en la emisión de empréstitos brasileños (1921, 1922, 1926

y 1927), conjuntamente con Rothschild de Londres. También participó en emisiones de bonos bolivianos y colombianos.

Hallgarten & Company: Establecida en 1850 esta firma bancaria se creó una reputación en la década de 1920 como la más activa de las firmas financieras de Nueva York de tamaño mediano dedicadas a la venta de bonos sudamericanos. Entre 1920 y 1930 fue responsable de la emisión de 240 millones de dólares en bonos extranjeros, de los cuales el 92 por 100 era para gobiernos latinoamericanos. En esa década negoció siete emisiones de bonos colombianos, tres empréstitos para la provincia de Buenos Aires, tres préstamos chilenos y dos préstamos uruguayos.

Kuhn, Loeb & Company: Firma financiera establecida en Nueva York en 1867. Se especializó en la financiación de ferrocarriles norteamericanos, atrayendo mucho capital europeo para este propósito. En América Latina tenía pocos intereses directos excepto en México, donde contribuyó a financiar los ferrocarriles y donde fue uno de los principales accionistas de los Ferrocarriles Nacionales Mexicanos (1904). Participó en la emisión del empréstito cubano de 1914 y en el préstamo nacional argentino de 1923.

J. P. Morgan & Company: Firma bancaria establecida en Nueva York en 1860 por J. P. Morgan, hijo del socio principal de J. S. Morgan & Company de Londres. Para la década de 1880 se había convertido en el banco de inversión más poderoso de los Estados Unidos, desempeñando un papel dominante en las finanzas ferroviarias. Más tarde promovió varias de las más grandes corporaciones industriales como General Electric y United States Steel y consiguió el control sobre dos importantes bancos comerciales: Bankers Trust y Guaranty Trust. En América Latina sus principales intereses estaban en México —en ferrocarriles— y en Cuba —en compañías azucareras. Participó en los préstamos mexicanos de 1899, 1910 y 1913. En Cuba administró la emisión de los empréstitos de 1914, 1923 y 1927. También desempeñó un papel importante en las finanzas de Argentina, co-administrando seis préstamos de esa nación durante la década de 1920.

National City Bank: Establecido en Nueva York en el siglo XIX por un importante grupo de financieros, comerciantes e industriales; hacia 1910 capitalistas tan poderosos como Stillman, Schiff, Harriman, McCormick, Grace y Armour participaban en su consejo directivo. Se especializó en la financiación del comercio exterior. Desde 1914 fue el banco de Nueva York que dedicó mayor energía a la conquista de los mercados latinoamericanos. Abrió una cadena de filiales en toda la región. Asimismo promovió grandes inversiones en minas de cobre chilenas y peruanas y en plantaciones de caña de azúcar e ingenios cubanos. Durante los años veinte participó en la emisión de cinco préstamos argentinos, uno brasileño, cinco chilenos, uno costarricense, uno haitiano, tres peruanos y un préstamo uruguayo.

Seligman Brothers: Establecida a principios de la década de 1850 en San Francisco, esta firma bancaria prosperó con el auge del oro y posteriormente abrió filiales en Nueva York, Londres, París y Frankfurt. Ayudó a financiar a la administración de Lincoln durante la guerra civil, obteniendo fondos a través de banqueros judío-alemanes en Europa. También financió muchas empresas ferroviarias. En América Latina los Seligmans participaron en la financiación de las primeras etapas de la construcción del Canal de Panamá en la década de 1880, interviniendo en consorcios bancarios encabezados por banqueros franceses. Más tarde, en 1900-1914,

esta firma colocó cinco empréstitos brasileños en Europa, tres para el estado de Pará y dos para Río de Janeiro. También participó en el notorio empréstito nicaragüense de 1909. Durante los años veinte tuvo una importante participación en firmas azucareras cubanas y promovió el préstamo cubano de 1927. También desempeñó un importante papel en las finanzas peruanas, proporcionando tres préstamos (1927 y 1928) para el dictador Leguía.

Speyer & Company: Los Speyer eran originalmente una vieja familia de banqueros de Frankfurt. Como muchos empresarios judíos de Frankfurt, emigraron a los Estados Unidos, abriendo una oficina en Nueva York en 1837 y luego otra en Londres en 1861. Mantuvieron estrechos lazos con las familias de banqueros de los Lazard, Erlanger, Stern y Seligman entre otros. Canalizaron mucho capital europeo a los ferrocarriles norteamericanos. Sus intereses en Latinoamérica también se centraban en ferrocarriles, particularmente en los Ferrocarriles Nacionales Mexicanos. Negociaron la emisión de tres empréstitos mexicanos (1904, 1908 y 1912), dos préstamos cubanos (1904 y 1909) y participaron en dos empréstitos de São Paulo en 1928 y 1930.

* Esta lista solamente incluye las principales casas bancarias extranjeras dedicadas a la emisión de empréstitos latinoamericanos durante el período de 1850-1930. Un cierto número de pequeñas firmas bancarias de Inglaterra, Francia, Alemania y los Estados Unidos no han sido incluidas, pero puede hallarse alguna información sobre las mismas en los Apéndices I-III. Tampoco hemos podido incluir datos acerca de aquellas firmas bancarias belgas, holandesas y suizas que participaron en los grupos bancarios europeos que vendían bonos latinoamericanos. Para información adicional acerca de los bancos mencionados véanse las fuentes bibliográficas al final de este apéndice.

[a] Entre los «merchant banks» británicos no hemos incluido cuatro firmas que estuvieron activas solamente entre 1822 y 1826: Barclay, Herring & Richardson; B. A. Goldschmidt & Co.; Herring, Powles & Graham, y Hullet Brothers. Acerca de estas firmas puede hallarse información en el capítulo I. Tampoco hemos incluido a tres bancos ultramarinos británicos que participaron en la emisión de algunos préstamos de Argentina, Brasil y Perú durante 1900-1912, a saber: el Bank of London and River Plate, el Bank of London and Brazil y el Anglo-South American Bank.

[b] Los bancos franceses aquí mencionados fueron responsables de la administración de numerosos préstamos latinoamericanos. Muchas otras instituciones financieras francesas colaboraron con ellos en la venta de los valores, pero no tuvieron igual responsabilidad en la organización de las transacciones crediticias.

[c] Gran número de firmas financieras alemanas colaboraron con los principales bancos comerciales y de inversión en la distribución de bonos latinoamericanos en los mercados de capital en Alemania, pero hemos incluido únicamente los principales bancos comprometidos.

[d] Como en el caso de los mayores bancos alemanes y franceses, los grandes bancos estadounidenses distribuían los bonos latinoamericanos a través de vastos sindicatos de bancos y firmas de agentes de bolsa. Entre las firmas más activas que vendían bonos latinoamericanos durante la década de 1920 que no hemos incluido en nuestra lista estaban las siguientes: Paine, Weber & Co.; White, Weld & Co.;

E. H. Rollins & Sons; Lee, Higginson & Co.; J. S. Bache & Co.; Baker, Kellogg & Co.; Landenburg, Thallman & Co.; Halsey, Stuart & Co., y W. A. Harri-
man & Co.

FUENTES: Este apéndice se basa en una gran variedad de fuentes. Sobre los bancos británicos las siguientes fueron consideradas como las más útiles: A. S. BASTER, *The International Banks* (Londres, 1935); Paul EMDEN, *Money Powers of Europe in the 19th and 20th Centuries* (Nueva York, 1938); Paul EMDEN, *Jews of Britain* (Londres, s.f.); Roger FULFORD, *Glyn's, 1753-1953: Six Generations in Lombard Street* (Londres, 1953); Ralph W. Hidy, *The House of Baring in American Trade and Finance, English Merchant Bankers at Work, 1763-1861* (Cambridge, Mass., 1949); Leland JENKS, *The Migration of British Capital to 1875* (Nueva York, 1927); David JOSLIN, *A Century of Banking in Latin America* (Oxford, 1963), y D. C. M. PLATT, *Foreign Finance in Continental Europe and the USA* (Londres, 1984).

Sobre los bancos franceses fuentes importantes son: Edmond BALDY, *Les Banques d'affaires en France* (París, 1922); Jean BOUVIER, *Un siècle de banque française* (París, 1973); Jean BOUVIER, *Le crédit Lyonnais de 1863 à 1882* (París, 1961), 2 vols.; Henry COSTON, *L'Europe des banquiers* (París, 1963); Bertrand GILLE, *La Banque en France au XIXe siècle* (París, 1970); David LANDES, *Bankers and Pashas: International Finance and Economic Imperialism in Egypt* (Cambridge, Mass., 1979); Jacques THOBIE, *La France Imperiale, 1880-1914* (París, 1982).

Sobre la historia de las actividades internacionales de los bancos alemanes las obras más informativas son las siguientes: Georges DIOURITCH, *L'Expansion des banques allemandes a l'étranger* (París, 1909); Willis PARKER, ed., *Foreign Banking Systems* (Nueva York, 1929), cap. 8; Jacob RIESSER, *The Great German Banks and their Concentration* (Washington D. C., 1911); Fritz STERN, *Gold and Iron: Bismark, Bleichröder and the Building of the German Empire* (Londres, 1977).

Sobre los bancos de inversión estadounidenses de finales del siglo XIX y principios del XX las fuentes principales son: Frederick Lewis ALLEN, *The Lords of Creation* (Nueva York, 1935); Vincent CAROSSO, *Investment Banking in America: A History* (Cambridge, Mass., 1970); Lewis COREY, *The House of Morgan* (Nueva York, 1930); Mathew JOSEPHSON, *The Robber Barons* (Nueva York, 1934); Edwin J. PERKINS, *Financing Anglo-American Trade: The House of Brown, 1800-1880* (Cambridge, Mass., 1975), Fritz REDLICH, *The Molding of American Bankings, 1781-1910* (Hafner, 1947, 1951), 2 vols. Para información sobre la participación de los bancos norteamericanos en los empréstitos latinoamericanos de 1920-29, la fuente más importante es United States Senate, Hearings Before The Committee on Finance, 72nd Congress, 1st Session, *Sale of Foreign Bonds or Securities in the United States* (Washington D. C., 1931), 2 vols.

Nota bibliográfica

Esta nota es selectiva, ya que su objeto consiste en proporcionar al lector una reseña de algunas de las principales publicaciones que se refieren a la historia de las deudas externas de los diferentes países latinoamericanos. Para referencias adicionales pueden consultarse las notas a pie de página de cada uno de los capítulos de nuestro trabajo.

I. BIBLIOGRAFÍAS

La literatura sobre las finanzas públicas latinoamericanas es vasta y dispersa, lo cual quizás explique por qué son muy escasas las guías bibliográficas especializadas sobre este tema. Dada esta situación, los investigadores deben recurrir a una serie de guías más generales acerca de la historia económica de América Latina, la mayor parte de ellas en inglés. Quizá la más completa de dichas bibliografías sea la editada por Roberto CORTÉS CONDE y Stanley STEIN, *Latin America, A Guide to Economic History, 1830-1930* (Berkeley, 1977); existe una versión española de esta compilación editada por Enrique FLORESCANO, *Fuentes para la historia económica de América Latina* (México, SepSetentas, 1973, 2 vols.). Una fuente complementaria de gran utilidad, aunque algo anticuada, es la del Harvard University Bureau of Economic Research on Latin America, *The Economic Literature of Latin America: A Tentative Bibliography* (Cambridge, Mass., 1935), 2 vols. Otros instrumentos fundamentales de referencia son R. A. HUMPHREYS, *Latin America, A Guide to the Literature in English* (Oxford, 1960); el *Handbook of Latin American Studies* (Cambridge, Harvard University Press, 1936-1951; Gainesville, University of Florida Press, 1951-1987), y Xerox University Microfilms, *Latin America and the Caribbean: A Dissertation Bibliography* (Ann Arbor, 1977, 1981), 2 vols. Otra fuente de información importante es la sección bibliográfica de François CHEVALIER, *América Latina desde la independencia hasta nuestros días* (Barcelona, 1979), pp. 425-476. Para un listado de trabajos sobre la historia de las inversiones extranjeras en Amé-

rica Latina es de utilidad Marvin BERNSTEIN, ed., *Foreign Investments in Latin America* (Nueva York, 1966), pp. 288-305. Por último, para casos nacionales, existen algunas bibliografías, siendo quizá la más completa la de Enrique FLORESCANO *et al.*, *Bibliografía general del desarrollo económico de México, 1500-1976* (México, INAH, 1980), 2 vols.

II. ARCHIVOS

Aun cuando este estudio ha sido realizado fundamentalmente en base a la consulta de materiales inéditos, es indispensable comentar brevemente las fuentes disponibles en archivos de los países de Latinoamérica, de los Estados Unidos y Europa acerca de la historia del endeudamiento externo latinoamericano. Debido a la escasez de guías especializadas, se hará referencia aquí fundamentalmente a los archivos de México y Argentina que tuve la oportunidad de explorar. Estos, por otra parte, son ilustrativos de la gran riqueza de materiales que pueden localizarse en los archivos de otras naciones de la región.

En México, una importante colección de manuscritos y legajos sobre el tema de la deuda externa se encuentra en el Archivo Histórico de la Secretaría de Relaciones Exteriores, que incluye la correspondencia diplomática al respecto desde 1823 en adelante. Una vasta colección de documentos se encuentra asimismo en el Archivo General de la Nación, donde están depositados los papeles históricos de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. El archivo histórico del Banco Nacional de México contiene una serie de manuscritos que se refieren a los contratos de los empréstitos extranjeros entre 1884 y 1914. Finalmente, el Banco de México contiene una gran riqueza de materiales y documentos en su Archivo de la Vieja Deuda Exterior Titulada, los cuales se refieren a los empréstitos de 1888-1914.

En el caso de Argentina la mayor colección de documentos y papeles inéditos sobre la deuda externa nacional y provincial entre 1880 y 1940 se encuentra en la sección de «Información Parlamentaria» en el Ministerio de Economía. Dicho fondo es de un enorme valor histórico y debiera ser declarado archivo histórico por el gobierno de la nación. Los contratos y la correspondencia sobre cada uno de los empréstitos emitidos entre 1880 y 1930 se encuentran bien conservados en legajos individuales. La otra colección más importante de documentación es, sin duda alguna, la que alberga el Archivo de la Nación. Aquí se encuentran papeles del antiguo Ministerio de Hacienda, los papeles de importantes políticos (que tuvieron que ver con la autorización y/o negociación de los empréstitos) y materiales del Ministerio del Interior que se encargó de numerosos proyectos financiados con empréstitos externos. Documentación adicional existe en los archivos del Ministerio de Relaciones Exteriores, del Banco de la Provincia de Buenos Aires, del Banco de la Nación y en el archivo particular del antiguo Banco Tornquist.

En los demás países de América Latina existen colecciones de documentos igualmente ricos que no hemos tenido la posibilidad de consultar. Asimismo existe una serie de fuentes inéditas en archivos europeos y de los Estados Unidos. La riqueza de información sobre las negociaciones financieras que se encuentra en la correspondencia diplomática de las naciones acreedoras está ilustrada en gran detalle por la excelente obra de Heraclio BONILLA, *Guano y burguesía en el Perú* (Lima, 1974), la cual utiliza documentación británica y francesa para analizar la evolución de las finanzas peruanas durante el siglo XIX. De igual interés son los archivos históricos de los bancos que participaron en los empréstitos, tales como el de Baring Brothers, en depósito en el Guildenhall Library en Londres, el cual ha sido explorado por

D. C. M. PLATT, *Foreign Finance in Continental Europe and the USA, 1815-1870* (Londres, 1984); el del Bank of London and South America, en la biblioteca de la University of London, el cual ha sido estudiado por David JOSLIN, *A Century of Banking in Latin America* (Oxford, 1963); y el archivo histórico de la rama francesa de la casa Rothschild, en los Archives Nationaux en París, el cual ha sido estudiado por Bertrand GILLE, *Histoire de la Maison Rothschild* (Ginebra, 1965), 2 vols. En los Estados Unidos puede encontrarse una gran abundancia de materiales sobre los préstamos latinoamericanos en la colección de papeles históricos del Department of State en los National Archives en Washington D. C. Fuentes complementarias se encuentran entre los papeles privados de importantes políticos y banqueros que tuvieron que ver con determinadas negociaciones financieras con países latinoamericanos; una lista parcial de dichas colecciones de papeles se encuentra en las secciones bibliográficas de Robert FREEMAN SMITH, *Los Estados Unidos y el nacionalismo revolucionario en México, 1916-1932* (México, 1973), y por el mismo autor, *Los Estados Unidos y Cuba, 1977-1960* (Buenos Aires, 1963), y en Frank MACKAMAN, «United States Loan Policy, 1920-1930», Tesis doctoral, University of Missouri, 1977, II, 823-824.

III. FUENTES IMPRESAS

A) Documentos gubernamentales y seriales

Las colecciones más importantes de documentos seriales que se refieren a las deudas externas de los distintos países latinoamericanos son los informes anuales de los respectivos Ministerios de Hacienda, los cuales solían ir acompañados por un informe anexo del departamento de crédito público. Para averiguar cuál fue el destino preciso de los fondos recibidos de los empréstitos, sin embargo, es esencial analizar con detenimiento las «cuentas de inversión» que solían incluirse en un volumen anexo a la memoria de Hacienda. Información adicional puede encontrarse en los informes anuales de otras reparticiones públicas, como puede ser el caso de los respectivos Ministerios de Obras Públicas; asimismo es de gran importancia la transcripción de las discusiones parlamentarias acerca de las deudas en los diarios de sesiones de las cámaras legislativas de las distintas naciones.

Un complemento fundamental de la documentación gubernamental lo constituye la prensa periódica que se dedicaba a cuestiones financieras, la cual era muy extensa en América Latina desde el último cuarto del siglo pasado. Un listado de los principales periódicos y revistas de tipo económico de México, por ejemplo, puede encontrarse en E. FLORESCANO *et al.*, *Bibliografía general del desarrollo económico de México*, II, 523-566. De similar importancia son las revistas financieras de Europa y Estados Unidos que cubrían temas latinoamericanos. La mejor guía para Sudamérica es T. JONES, E. WARBURTON y A. KINGSLEY, *A Bibliography on South American Economic Affairs: Articles in Nineteenth Century Periodicals* (Minneapolis, 1955), obra que debiera reeditarse.

Otros seriales que proporcionan información sobre los bonos externos latinoamericanos son Corporation of Foreign Bondholders, *Annual Reports* (Londres, 1873-); Foreign Bondholders Protective Council, *Annual Reports* (Nueva York, 1935-), y varias guías sobre las actividades bursátiles y la cotización de los bonos, como el muy informativo Albert KIMBER, *Kimber's Record of Government Debts* (Nueva York, volumen anual desde 1918 hasta 1936).

B) *Bibliografía secundaria*

La mayor parte de la literatura secundaria sobre la historia de las finanzas latinoamericanas consiste de estudios nacionales. No obstante, existen algunos trabajos de tipo comparativo que conviene mencionar. Entre los estudios que analizan la evolución de las inversiones extranjeras en América Latina en su conjunto se encuentran James F. RIPPY, *British Investments in Latin America, 1822-1949* (Minneapolis, 1959); Irving STONE, «The Composition and Distribution of British Investments in Latin America, 1865 to 1913», Tesis doctoral, Columbia University, 1962; Naciones Unidas, Comisión Económica de América Latina, *El financiamiento externo de América Latina* (Nueva York, 1964). Una interpretación general pero más analítica es D. C. M. PLATT, ed., *Business Imperialism, 1840-1930, An Inquiry based on British Experience in Latin America* (Oxford, 1977), el cual está basado en los archivos de compañías británicas que se dedicaban al comercio y las finanzas latinoamericanas. Un estudio clásico sobre los aspectos legales de las finanzas internacionales de América Latina es William WYNNE, *State Insolvency and Foreign Bondholders* (New Haven, 1954), 2 vols. Por último, mencionemos la excelente colección de ensayos sobre las finanzas latinoamericanas en los decenios de 1920 y 1930 recopilados por Rosemary THORP, ed., *Latin America in the 1930's: The Role of Periphery in World Crisis* (Nueva York, 1984).

Existe un número considerable de obras publicadas acerca de la historia de las deudas externas de países individuales de América Latina, aunque frecuentemente son difíciles de localizar. Mencionaremos aquí solamente algunas de las principales que se refieren a los países deudores más importantes de la región.

Sobre la historia de las deudas externas de Argentina existen dos estudios panorámicos: el estudio jurídico de José GARCÍA VIZCAÍNO, *La deuda pública nacional* (Buenos Aires, 1972), y la más analítica e informativa obra de Harold E. PETERS, *The Foreign Debt of the Argentine Republic* (Baltimore, 1934). Existen varios trabajos especializados que analizan el primer empréstito externo argentino del año de 1824; véase, entre otros, Samuel AMARAL, «El empréstito de Londres de 1824», en *Desarrollo Económico*, 23, núm. 92 (1984), pp. 559-584; Armando CHIAPELLA, *El destino del empréstito Baring* (Buenos Aires, 1975), y Juan Carlos VEDOYA, *La verdad sobre el empréstito Baring* (Buenos Aires, 1972). Una abundancia de información sobre las relaciones financieras anglo-argentinas se encuentra en H. FERNS, *Gran Bretaña y Argentina en el siglo XIX* (Buenos Aires, 1968). Acerca de los préstamos del decenio de 1880-1890, las obras más útiles son John H. WILLIAMS, *Argentine International Trade Under Inconvertible Currency, 1880-1900* (Cambridge, Mass., 1920); Horacio CUCCORESE, «La versión histórica sobre la crisis de Baring Brothers», en *Investigaciones y Ensayos*, 20 (Buenos Aires, 1976), pp. 265-321; y A. G. FORD, «Argentina and the Baring Crisis of 1890», en *Oxford Economic Papers*, New Series, 8, 2 (1956), pp. 127-150.

Sobre la historia de la deuda externa de Bolivia dos fuentes excelentes son Margaret MARSH, *The Bankers in Bolivia* (Nueva York, 1927), y Charles McQUEEN, *Bolivian Public Finance* (Washington D. C., 1925). Una obra más general que vincula la problemática histórica con problemas contemporáneos es J. M. DE LA CUEVA, *Imperialismo y oligarquía* (La Paz, 1983).

Las finanzas de Brasil durante el siglo XIX son estudiadas en la obra clásica de Liberato DE CASTRO CARREIRA, *Historia financeira e orçamentario do Imperio* (Río de Janeiro, 1889, reimpresión en 1980). Otros estudios panorámicos son Gustavo BARROSO, *Brasil, colonia de banqueiros: história dos empréstimos de 1824 a 1934* (Río de Janeiro, 1937); los estudios de Valentim F. BOUCAS, *Historia da dívida ex-*

terna (Río de Janeiro, 1950) y *Finanças do Brasil: historia da dívida externa estadual e municipal* (Río de Janeiro, 1945); y José DE NASCIMENTO BRITO, *Economía e finanças do Brasil, 1822-1940* (Río de Janeiro, 1945). Más recientemente, varios investigadores han realizado detallados estudios sobre aspectos claves del mismo problema. Véase, por ejemplo, Steven TOPIK, «The evolution of the economic role of the Brazilian State, 1889-1930», en *Journal of Latin American Studies*, núm. 11 (noviembre de 1979), 325-342. Sobre las renegociaciones de la década de 1930 véase Marcelo DE PAIVA ABREU, «Brazilian Public Foreign Debt Policy, 1931-1943», en *Brazilian Economic Studies*, núm. 4 (1978), 37-88, así como otros ensayos por el mismo autor citados en las notas a pie de página del capítulo 8.

Para información estadística sobre las deudas externas de Chile durante el siglo XIX debe consultarse República de Chile, Dirección de Contabilidad, *Resumen de la hacienda pública de Chile desde 1833 hasta 1900* (Santiago, 1900). Una monografía histórica es Alfonso FERRADA URZUA, *Historia comentada de la deuda externa de Chile, 1810-1945* (Santiago, 1945). Una fuente importante sobre las relaciones financieras entre Chile y Gran Bretaña es Hernán RAMÍREZ NECOCHEA, *Historia del imperialismo en Chile* (Santiago, 1960).

Sobre las deudas externas del gobierno de Colombia en la primera mitad del siglo XIX dos fuentes fundamentales son David BUSHNELL, *El régimen de Santander en Gran Colombia* (Bogotá, 1959), y Vicente OLARTE CAMACHO, *Resumen histórico sobre la deuda exterior de Colombia* (Bogotá, 1914). Acerca de los empréstitos de 1920-29, véase J. F. RIPPY, *The Capitalists and Colombia* (Nueva York, 1931), y J. ECHEVARRÍA, «La deuda externa colombiana durante los años 20 y 30», en *Coyuntura Económica*, 12, núm. 2 (1982), 24-42.

Durante el siglo XIX la política financiera de Cuba estaba sujeta a las líneas impuestas por el Ministerio de Hacienda de España y, por lo tanto, puede considerarse que la deuda externa de la isla era esencialmente parte de la deuda española. Se encuentran referencias a los préstamos cubanos del siglo XIX en Julio LE RIVEREND, *Historia económica de Cuba* (La Habana, 1974). Tres fuentes fundamentales sobre los préstamos cubanos emitidos después de 1898 son Leland JENKS, *Our Cuban Colony* (Nueva York, 1927, hay traducción española publicada en Madrid en 1929); Robert FREEMAN SMITH, *The United States and Cuba* (citado *supra*), y Oscar PINO SANTO, *La oligarquía yanqui en Cuba* (México, 1975).

El número de estudios sobre la historia de las finanzas públicas de Ecuador es escaso. Ello ha sido remediado, en buena medida, por la reciente publicación de Linda Alexander RODRÍGUEZ, *The Search for Public Policy: Regional Politics and Government Finances in Ecuador, 1830-1940* (Berkeley, 1985).

Existe una abundancia de publicaciones sobre las deudas externas de México durante el siglo XIX y principios del XX. Dos estudios incisivos e informativos de la deuda externa temprana de la república son Lucas ALAMÁN, *Liquidación general de la deuda exterior de la República Mexicana hasta fin de diciembre de 1841* (México, 1845), y Joaquín CASASÚS, *Historia de la deuda contraída en Londres* (México, 1885). Los estudios panorámicos más detallados son Thomas LILL, *The National Debt of Mexico: History and Present Status* (Nueva York, 1919); Walter MCCAULEY, *The Public Finances of Mexico* (Nueva York, 1921), y Jan BAZANT, *Historia de la deuda exterior de México* (México, 1968).

Una clásica historia de las deudas externas de Perú es la obra de Charles MCQUEEN, *Peruvian Public Finance* (Dept. of Commerce, Trade Promotion Series, núm. 30, Washington, D. C., 1926). Las obras fundamentales más recientes son Heraclio BONILLA, *Guano y burguesía*, citado *supra*, y la monografía de Carlos PEYREYRA MOREYRA, *La deuda angloperuana, 1822-1890* (Lima, 1983).

Para la historia de las finanzas de Uruguay una obra panorámica de interés es Juan FERRANDO, *Reseña del crédito público del Uruguay* (Montevideo, 1969), 2 vols. Un estudio más analítico y detallado es el de Carlos ZUBILLAGA, *El reto financiero: deuda externa y desarrollo en Uruguay, 1903-1933* (Montevideo, 1982).

Sobre la deuda externa de Venezuela en la primera mitad del siglo XIX la fuente básica es Francisco PIMENTEL Y ROTH, *Historia del crédito público en Venezuela* (Caracas, 1974). Sobre las deudas externas venezolanas del último cuarto del siglo XIX véase Miriam HOOD, *Gunboat diplomacy, 1895-1905: Great Power Pressure in Venezuela* (Londres, 1971).

Referencias adicionales sobre las deudas externas de otras repúblicas latinoamericanas pueden encontrarse en las notas a pie de página de cada capítulo de nuestro trabajo, en las bibliografías ya mencionadas y en el listado de bibliografía bancaria que se encuentra al final de nuestro Apéndice 4.

Indice de cuadros

<i>Cuadro I.</i> —Préstamos externos a gobiernos latinoamericanos emitidos en Londres, 1822, 1824, 1825	39
<i>Cuadro II.</i> —Moratorias y renegociaciones de las deudas latinoamericanas de la década de 1820	68
<i>Cuadro III.</i> —Préstamos externos a los gobiernos latinoamericanos, 1850-1873	95
<i>Cuadro IV.</i> —Moratorias y renegociaciones de las deudas latinoamericanas después de 1873	124
<i>Cuadro V.</i> —Préstamos externos de cinco Estados latinoamericanos, 1880-1890	150
<i>Cuadro VI.</i> —Renegociaciones de la deuda externa argentina, 1890-1906	188
<i>Cuadro VII.</i> —Préstamos externos a gobiernos latinoamericanos, 1920-1930	225
<i>Cuadro VIII.</i> —Relación de las moratorias y renegociaciones de las deudas latinoamericanas, 1931-1950	247

Indice de gráficos

<i>Gráfico I.</i> —Relaciones mercantiles y financieras entre Gran Bretaña y América Latina, 1820-1825	31
<i>Gráfico II.</i> —Exportaciones británicas a América Latina, 1820-1830	61
<i>Gráfico III.</i> —Cotizaciones de bonos externos argentinos en la Bolsa de Londres, 1825-1860	73
<i>Gráfico IV.</i> —Exportaciones latinoamericanas a Gran Bretaña, 1855-1880	91
<i>Gráfico V.</i> —Exportaciones británicas de capital y mercancías a América Latina, 1855-1880	105
<i>Gráfico VI.</i> —Cotizaciones de bonos externos peruanos, argentinos y brasileños, 1870-1880	131
<i>Gráfico VII.</i> —Cotizaciones de los bonos de los empréstitos de Costa Rica, Honduras, Santo Domingo y Paraguay en la Bolsa de Londres, 1868-1874	136
<i>Gráfico VIII.</i> —Exportaciones británicas y emisiones de capital para Argentina, 1882-1902	161
<i>Gráfico IX.</i> —Exportaciones latinoamericanas al mundo, 1910-1929	205
<i>Gráfico X.</i> —Exportaciones de mercancías y préstamos de Estados Unidos a América Latina, 1915-1931	219
<i>Gráfico XI.</i> —Exportaciones latinoamericanas al mundo, 1928-1938	243
<i>Gráfico XII.</i> —Precios de bonos latinoamericanos en la Bolsa de Nueva York, 1930-1936	256