

Mario Napoleón Pacheco Torrico

La crisis financiera internacional de 1825

La primera crisis de deuda externa en América Latina
y en la naciente República de Bolivia (1825-1826)



La crisis financiera internacional de 1825

Para los alumnos de
Economía de la UMSA

Con aprecio
Napoleón Pacheco
17/Sep/2019

Mario Napoleón Pacheco Torrico

La crisis financiera internacional de 1825

La primera crisis de deuda externa
en América Latina y en la naciente
República de Bolivia (1825-1826)



Edición de Fernando Molina

© Mario Napoleón Pacheco Torrico, 2019

napoeco@yahoo.com

© Plural editores, 2019

Primera edición: agosto de 2019

D.L.: 4-1-2140-19

ISBN: 978-99954-1-933-2

Producción

Plural editores

Av. Ecuador 2337 esq. calle Rosendo Gutiérrez

Teléfono: 2411018 / Casilla 5097 / La Paz

e-mail: plural@plural.bo / www.plural.bo

Impreso en Bolivia

*Al profesor Charles P. Kindleberger (1910-2003),
economista e historiador, por sus aportes fundamentales
a la teoría y a la historia de las crisis.*

Índice

Presentación	11
Introducción	13
I. Contexto económico mundial durante la Independencia de Charcas	17
1. La primera onda larga	17
2. Los <i>ciclos Juglar</i> en el siglo XIX.....	19
3. Las crisis financieras en el siglo XIX.....	21
4. El primer <i>ciclo Juglar</i> de 1822 a 1832 y la primera crisis financiera global de 1825-1826	22
5. Conclusión	24
II. Aspectos teóricos y empíricos de las crisis financieras	25
1. Las crisis financieras y su definición	25
2. Tipos de crisis financieras	27
3. Los modelos explicativos.....	30
4. La base del análisis teórico de Charles P. Kindleberger y los aportes de Hyman Minsky	32
4.1. Objetos de especulación	35
4.2. El desplazamiento y la secuencia de los momentos (o fases) de las crisis financieras internacionales.....	35
4.2.1. El desplazamiento.....	35
4.2.2. La secuencia de los momentos o fases	36
4.2.3. La transmisión internacional.....	41
4.3. Conclusión	44
III. Despliegue de la crisis financiera de 1825 en Gran Bretaña...	45
1. El <i>desplazamiento</i>	45
2. Los momentos o fases de la crisis financiera.....	47

2.1. Primer momento: la euforia	47
2.2. Segundo momento: la especulación y los objetos de especulación	48
2.3. Tercer momento: la manía especulativa o burbuja	50
2.4. Cuarto momento: la zozobra financiera	50
2.5. Quinto momento: el crac o pánico	51
2.6. La depresión luego del crac.....	55
3. Impacto internacional en las economías avanzadas	56
4. El origen de la crisis	57
5. Conclusión	59
IV. América Latina y la crisis de 1825	61
1. El <i>desplazamiento</i> en América Latina	61
1.1. Los antecedentes comerciales previos	61
1.2. La Independencia	63
2. El primer ciclo de endeudamiento externo latinoamericano y sus causas	64
2.1. Las necesidades de financiamiento bélico y el pago de deudas anteriores: los casos de Colombia, Chile y Perú.....	65
3. Los constantes y abultados déficits fiscales: los casos de México, Argentina y la mayoría de los países recientemente creados.....	67
4. Los pagos a Portugal y a Francia: los casos de Brasil y Haití	72
5. El desarrollo de los empréstitos y sus características.....	72
6. La formación de empresas mineras.....	76
7. Impacto de la crisis en América Latina	80
7.1. Efectos comerciales	80
7.2. Efectos en el movimiento de capitales. La primera crisis financiera global de deuda externa	81
7.3. La primera moratoria de la deuda externa y las renegociaciones de la deuda	82
7.4. Impacto en las inversiones mineras.....	86
7.5. Conclusión.....	89
V. El impacto en Bolivia	93
1. El estancamiento de la economía boliviana	93
1.1. La teoría económica y los rendimientos decrecientes ..	93
1.2. La historia y los rendimientos decrecientes de la minería argentífera tardía colonial	95
2. La sequía de 1800-1805.....	101

3. La escasez de mercurio	102
4. La destrucción de la capacidad productiva y la huida de capitales	104
5. La situación fiscal y monetaria entre fines de la Colonia y 1826	105
6. El impacto de la crisis financiera de 1825 en la minería de Potosí y el fin de la inversión especulativa	112
7. Síntesis	116
Conclusiones finales	119
Bibliografía	123

Presentación

Dos características de gran parte de la historia económica boliviana es que está exenta de una base de teoría económica explícita y que suele concentrarse sólo en lo que aconteció en Bolivia.¹ En el mejor de los casos, se provee un contexto regional de manera general y el foco de los trabajos es, en el fondo, lo que ocurrió en Bolivia. El libro que presentamos quiebra con este esquema de manera contundente.

Primero, Mario Napoleón Pacheco cumple a cabalidad con lo que se ha propuesto. El libro efectivamente provee “el marco económico externo que rodeó los últimos años de la colonia, la lucha por la independencia y los primeros años de la independencia”. También contribuye al discernimiento del “entorno económico externo que rodeó la creación de Bolivia y sobre los años iniciales de la independencia”. Analiza con rigurosidad y esmero “el contexto económico que rodeó la creación de Bolivia y sus efectos”. Es, sin duda, una valiosa aportación al análisis de las características de las crisis financieras, sobre la base de las contribuciones del economista e historiador Charles P. Kindleberger (1910-2003).

Segundo, sólo uno de los cinco capítulos de los que consta el libro es específicamente sobre Bolivia.

El libro proporciona el contexto económico externo al surgimiento de la República de Bolivia en 1825. Lo hace desde un enfoque de historia económica con un riguroso marco teórico y una exhaustiva revisión de las fuentes secundarias en español que le han permitido analizar a profundidad la crisis, primero en Gran Bretaña (capítulo 3); luego en América Latina (capítulo 4), donde considera los casos de Colombia, Chile y Perú, el de México y Argentina, y el de Brasil y Haití, demostrando que la primera crisis de la deuda externa no llegó a afectar a

1. Una notable excepción son los trabajos del historiador económico José Peres Cajías.

Bolivia. En el capítulo 5 (único dedicado a Bolivia) hace una revisión del estado de la economía desde 1800 y argumenta que la minería potosina estaba ya con rendimientos decrecientes desde inicios del siglo XVII. Por tanto, las guerras de la independencia sólo exacerbaron esta situación al afectar la provisión de mano de obra y de mercurio, en un contexto en el que disminuían el número de ingenios, casi a la par de la merma de la población del mismo Potosí. A lo que sí contribuyeron directamente fue a la destrucción de la capacidad productiva y la fuga de capitales.

Sin duda la singular contribución de Mario Napoleón Pacheco en este libro es el análisis de las crisis desde una perspectiva tan rica de teoría económica, como de un riguroso estudio histórico. Esta manera de hacer historia económica es un ejemplo por seguir que confío sea motivo de estímulo para economistas como para historiadores actualmente trabajando sobre la historia económica de nuestro país. Por tanto, es mi mayor deseo que tenga amplia circulación y genere el debate que se merece.

Manuel E. Contreras, PhD

Introducción

Existe abundante literatura respecto a las condiciones políticas externas que rodearon el proceso de independencia en América Latina. Posiblemente uno de los aportes clásicos es el de John Lynch,² aunque también hay que mencionar otros relevantes, como los de Tulio Halperín³ y D. A. G. Waddell, que igualmente examinan el contexto de la política internacional durante de la Independencia.⁴ En el ámbito económico, en cambio, pese a haberse realizado en los últimos años contribuciones significativas con enfoques frescos sobre las condiciones económicas a fines de la Colonia,⁵ existen comparativamente pocos trabajos, excepto las referencias generales al marco económico externo en los últimos años de la Colonia, la lucha por la Independencia y los primeros años de la República.

En su notable investigación sobre la deuda externa de América Latina entre 1825 y la Gran Depresión, Carlos Marichal plantea una interesante hipótesis. Sostiene que los ciclos crediticios en América Latina dependen de los ciclos económicos de las economías industrializadas y

-
- 2 Se trata de un examen de las causas y del marco externo del proceso independentista en América Latina. John Lynch, "Los orígenes de la independencia hispanoamericana", en: Leslie Bethell (ed.). *Historia de América Latina 3. América Latina colonial: economía*. Barcelona, Editorial Crítica, 2000, pp. 1-40.
 - 3 Tulio Halperín. *Historia contemporánea de América Latina*. Madrid, Alianza Editorial, 2008 [1969], pp. 134-278.
 - 4 D. A. G. Waddell. "La política internacional y la independencia latinoamericana", en: Bethell. Op. cit., pp. 209-254.
 - 5 Por ejemplo, Víctor Bulmer-Thomas. *La historia económica de América Latina desde la Independencia*. México, Fondo de Cultura Económica, 2010 [1998]; Luis Bértola y Pablo Gerchunoff (compiladores). *Institucionalidad y desarrollo económico en América Latina*. Santiago de Chile, CEPAL-Agencia Española de Cooperación Internacional para el Desarrollo (AECID), 2011; Luis Bértola y José Antonio Ocampo. *El desarrollo económico de América Latina desde la Independencia*. México, Fondo de Cultura Económica, 2013.

de su interrelación con los procesos en los que ocurren transformaciones económicas internas. De esta posición inferimos que es fundamental identificar el contexto externo de la región y de cada país cuando se estudia algún problema, proceso, etc. Marichal afirma que el contenido de los ciclos largos, de duración media y de corto plazo se ha examinado y debatido ampliamente, como lo evidencia la literatura sobre los ciclos económicos. En cambio, los estudios de historia económica de América Latina los han ignorado o solo los han abordado de manera muy limitada.⁶

El trabajo de Luis Bértola y José Antonio Ocampo, *El desarrollo económico de América Latina desde la Independencia*, ofrece una buena contextualización económica del periodo anterior a la Independencia de América Latina. En su interpretación, el surgimiento de los países latinoamericanos fue parte de un amplio y complicado “proceso internacional, en el que destacaron revolucionarios procesos industriales que afectaron fuertemente el comercio mundial, la independencia de las 13 colonias norteamericanas, la revolución industrial y las guerras napoleónicas”.⁷

Para el caso boliviano, si bien existen varios exámenes sobre el ambiente político anterior a la independencia, por ejemplo el clásico y sesgado de Charles Arnade, o los textos clave de José Luis Roca y algunas colecciones de artículos,⁸ no existen investigaciones sobre el entorno económico externo en el que se produjo la creación de Bolivia y sobre los años iniciales de la Independencia.

6 Carlos Marichal. *Historia de la deuda externa de América Latina*. Madrid, Alianza Editorial, 1988, p. 12. Excelente investigación, además apasionante, sobre los ciclos de endeudamiento externo en América Latina entre 1825 y 1929. El mismo autor incluyó una síntesis del primer ciclo de endeudamiento externo latinoamericano en “Las finanzas y la construcción de las nuevas naciones latinoamericanas, 1810-1880”, en: Josefina Z. Vázquez (directora) y Manuel Miño (codirector). *Historia general de América Latina. La construcción de las naciones latinoamericanas, 1820-1870*. Madrid, Editorial Trotta, 2007, pp. 399-420.

7 Luis Bértola y José A. Ocampo. Op. cit., p. 67.

8 Charles Arnade. *La dramática insurgencia de Bolivia*. La Paz, Librería Editorial GUM, 2008 [1964]; José Luis Roca. *Ni con Lima ni con Buenos Aires. La formación de un estado nacional en Charcas*. La Paz, IFEA-Plural editores, 2007; también del mismo historiador: *1809. La revolución de la Audiencia de Charcas en Chuquisaca y en La Paz*. La Paz, Gobierno Municipal de La Paz, 2009 [1998]; la colecciones: Alberto Crespo, José Crespo Fernández y María Luisa Kent. *Los bolivianos en el tiempo*. La Paz, Instituto de Estudios Andinos y Amazónicos-Universidad Andina Simón Bolívar, 1995 [1993], capítulos IV y V; Coordinadora de Historia. *Bolivia, su historia*, tomos II y III. La Paz, Sagitario, 2015. En el tomo III existe un conjunto de reflexiones interesantes sobre la Independencia, enfocada como un “complejo y largo proceso”, pp. 169-269.

Los trabajos clásicos de historia económica de Bolivia, como los de Casto Rojas, Luis Paz, Jorge Alejandro Ovando-Sanz y Luis Peñaloza,⁹ tampoco examinan el tema. Los aportes importantes relativamente recientes en historia económica nacional, de investigadores como, por ejemplo, Gustavo A. Prado¹⁰ y Hans Hubber,¹¹ no abordan el examen del contexto externo debido, en gran medida, a que sus objetos de análisis no están orientados al tema que nos preocupa. León E. Bieber brinda unas pocas líneas sobre la crisis de diciembre de 1825 en Londres, que ocasionó la suspensión de los créditos a varias economías latinoamericanas y que inviabilizó la posibilidad de que Bolivia obtuviera financiamiento externo.¹²

La investigación de William L. Lofstrom, si bien no es propiamente de historia económica, brinda información económica valiosa de los años anteriores a la independencia y los primeros de la República, centrándose en el periodo de gobierno del segundo presidente de Bolivia, José Antonio de Sucre (1826-1828), pero tampoco aborda el análisis del marco económico externo.¹³

-
- 9 Casto Rojas. *Historia financiera de Bolivia*. La Paz, Editorial e Imprenta de la Universidad Mayor de San Andrés, 1977 [1915]; Luis Paz. *Historia económica de Bolivia*. La Paz, Imprenta Artística Ayacucho, 1927; Jorge Alejandro Ovando-Sanz. *Historia económica de Bolivia*. La Paz, Librería Editorial Juventud, 1981; Luis Peñaloza. *Nueva historia económica de Bolivia. De la independencia a los albores de la Guerra del Pacífico*. La Paz-Cochabamba, Los Amigos del Libro, 1983.
- 10 Gustavo A. Prado. "Ciclos liberales e intervencionistas en la política económica de Bolivia", en: Roberto Laserna (coordinador). *Estatismo y liberalismo. Experiencias de desarrollo*. La Paz, Fundación Milenio, 2012, pp. 5-24; y también de Prado: "¿Crecimiento hacia adentro o crecimiento hacia afuera? Notas sobre el debate boliviano en el siglo XIX", en el libro del mismo autor: *Ensayos de historia económica*. Santa Cruz, Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales José Ortiz Mercado -Universidad Autónoma Gabriel René Moreno, 2008 [1995], pp. 67-83.
- 11 Hans Huber. *Finanzas públicas y estructura social en Bolivia 1825-1872*. Berlín, Universidad Libre de Berlín, 1991; "La deuda pública externa y sus renegociaciones entre 1875 y el arreglo *ad referendum* de 1948", en: Hans Huber *et al.* *La deuda externa de Bolivia: 125 años de renegociaciones y ¿cuántos más? Desde la operación secreta del gobierno y los Meiggs hasta la iniciativa HIPC*. La Paz, CEDLA-OXFAM, 2001, pp. 25-194; y también del mismo autor: "Comercio, manufactura y hacienda pública en Bolivia entre 1825 y 1870", en: Rossana Barragán, Dora Cajías y Seemin Qayum (comp.), *El siglo XIX. Bolivia y América Latina*. La Paz, Muela del Diablo Editores-Instituto Francés de Estudios Andinos (IFEA)-Embajada de Francia-Coordinadora de Historia, 1997, pp. 329-371.
- 12 León B. Bieber. "Bolivia 1825-1850: Aislamiento internacional y economía nacional", en: Reinhard Lierhr (ed.). *América Latina en la época de Simón Bolívar. La formación de las economías nacionales y los intereses económicos europeos 1800-1850*. Berlín, 1989, p. 344.
- 13 William L. Lofstrom. *El mariscal Sucre en Bolivia. La promesa y el problema de la reforma: el intento de cambio económico y social en los primeros años de la Independencia boliviana*. La Paz, Editorial e Imprenta Alenkar, 1983.

Frente a este vacío, en este trabajo se intenta analizar el contexto económico de la creación de Bolivia y sus efectos sobre ella. No se pretende estudiar el proceso económico mundial pre y post independencia, solamente un capítulo de este, la crisis financiera internacional de 1825, que implicó para América Latina su primera crisis de deuda externa y, en consecuencia, la finalización del primer ciclo de endeudamiento externo latinoamericano, y que también determinó la interrupción de la primera ola de inversión externa dirigida a la minería.

Asimismo, nuestro propósito es realizar un examen breve de las características relevantes de las crisis financieras, desde las perspectivas teórica e histórica, inspirado en los trabajos del economista e historiador Charles P. Kindleberger (1910-2003), que ha realizado contribuciones claves para el conocimiento y comprensión de las crisis financieras, un fenómeno recurrente en el desempeño de las economías de mercado.

Respecto a la crisis financiera internacional de 1825 la bibliografía extranjera es significativa, pero su enfoque está reducido al troncado primer ciclo de inversión extranjera en la minería latinoamericana. En este ámbito sobresale la contribución de Carlos Marichal, de 1988, respecto no solamente a este tema, sino a las distintas coyunturas de endeudamiento externo de América Latina.

En este trabajo, que se desprende de una investigación más extensa sobre la evolución de la economía boliviana entre fines de la Colonia y comienzos de la década de 1860, se hace un examen del entorno internacional de la creación de la República de Bolivia. Se comienza describiendo las tendencias a largo plazo de la economía mundial y se acentúa el examen en la crisis financiera de 1824-1825 y su impacto económico en la recién creada Bolivia.

Este trabajo se divide en cinco capítulos. En el primero, el tema central son las características del contexto económico mundial cuando se fundó Bolivia. En el segundo, se desarrollan, a partir de una perspectiva teórica e histórica, las características principales de las crisis financieras. El desarrollo de la crisis financiera de 1825 en Gran Bretaña constituye el objeto del tercer capítulo. Luego se examina la vinculación de América Latina al ciclo especulativo mediante la colocación de bonos de deuda y la formación de las empresas mineras. Finalmente, en el quinto capítulo, se analiza el impacto de la crisis de 1825 sobre Bolivia en cuanto a dos empresas mineras en el Cerro Rico de Potosí, explicando previamente la situación de la minería potosina.

I

Contexto económico mundial durante la Independencia de Charcas

En este primer capítulo se estudiará una parte de las grandes tendencias de la economía, expresadas en la primera onda larga y en el *primer ciclo Juglar*, con la finalidad de identificar las características de la economía mundial cuando se fundó Bolivia sobre la base de la jurisdicción geográfica de la Audiencia de Charcas.

Dos factores económicos externos enmarcaron la ruptura con España de la Audiencia de Charcas: la fase de descenso de la primera onda larga, de 1810-1817 hasta 1844-1851, y la crisis financiera de 1825, correspondiente al *primer ciclo Juglar*, que transcurrió entre 1822 y 1832. En las siguientes líneas se explicará brevemente el contenido de la fase contractiva de la primera onda larga y luego, de forma más extensa, el *ciclo Juglar* y principalmente la crisis de 1825.

1. La primera onda larga

Desde la perspectiva de los movimientos a largo plazo de la economía mundial, el año 1825 forma parte de la tendencia descendente de los precios, la cual comenzó entre 1810 y 1817. Esta tendencia, que se extendió de 1844 a 1851, se tradujo en la disminución de los precios agrícolas, de las materias primas y las tasas de interés, y en un crecimiento lento de la economía mundial. Este movimiento formó parte de la fase descendente de la primera onda larga, que comenzó en los años ochenta del siglo XVIII y tuvo una fase expansiva hasta 1810-1817, cuando comenzó la tendencia descendente. La primera onda larga, en su fase contractiva, enmarcó el nacimiento de Bolivia.

Las ondas largas, que tienen como factor explicativo las innovaciones tecnológicas, fueron identificadas por Nikolai Dmitrievich Kondratiev,¹⁴ quien publicó su aporte en 1925.¹⁵ Este economista ruso trabajó con series cronológicas de precios al por mayor, tasas de interés, salarios, comercio exterior y producción de consumo de carbón, hierro y producción de plomo del Reino Unido, Francia, Alemania y Estados Unidos. Las ondas o ciclos Kondratiev abarcan entre 40 y 60 años, divididos en fases de 21 a 27 años de crecimiento sostenido y de 20 a 35 años de contracción o crecimiento lento de la economía mundial. Kondratiev identificó la primera y la segunda ondas largas, y solamente la fase expansiva de la tercera onda.¹⁶

- Primera onda larga, fase expansiva: desde fines de la década de 1780 y comienzos de la década de 1790 a 1810-1817; fase contractiva: de 1810-1817 a 1844-1851.
- Segunda onda larga, fase expansiva: de 1844-1851 a 1870-1875; fase contractiva: de 1870-1875 a 1890-1896.
- Tercera onda larga, fase expansiva: de 1890-1896 a 1914-1920; posible fase contractiva: a partir de 1914-1920.

Fue Joseph A. Schumpeter y, posteriormente, otros economistas quienes completaron la investigación y la ampliaron hasta inicios de la década del 2000.

La primera onda larga fue una expresión de la Primera Revolución Industrial, es decir, en la innovación tecnológica que implicó la introducción y difusión de la máquina a vapor en la industria textil británica, que se alimentaba principalmente de algodón estadounidense (ver cuadro 1)

14 Empleamos el apellido Kondratiev, denominación correcta en ruso, en lugar de Kondratieff; ver: Luis Sandoval. *Nikolai Dmitrievich Kondratiev. Los ciclos largos de la coyuntura económica*. México, UNAM-Instituto de Investigaciones Económicas, 2008, p. 20.

15 Luis Sandoval. Op. cit., p. 170, nota de pie de página 1. Ernest Mandel, economista marxista, sostiene que fue J. Van Gelderen, de nacionalidad holandesa y de ideología marxista, quien en 1913 identificó por primera vez las ondas largas; ver: Ernest Mandel. *El capitalismo tardío*. México, Ediciones Era, 1987, p. 121, y *Las ondas largas del desarrollo capitalista. La interpretación marxista*. Madrid, Siglo XXI Editores, 1986, p. 1.

16 “Conferencia del profesor N. D. Kondrátiev: ‘Los ciclos mayores de la coyuntura económica’”. Moscú, 1925, en: Luis Sandoval. Op. cit., pp. 129-130.

Cuadro 1
La primera onda larga y las innovaciones

Inicio	Expansión o Crecimiento sostenido	Contracción o crecimiento lento	Innovaciones fundamentales	Extensión (Años)
Fines de la década de 1780/principios de la década de 1790	Hasta 1810-1817	Hasta 1844-1851	Primera Revolución Industrial: Introducción y difusión de la máquina a vapor en las industrias textil y algodonera en Inglaterra.	55 a 61

Fuentes: Nikolai D. Kondratiev. "Conferencia del profesor N. D. Kondratiev. 'Los ciclos mayores de la coyuntura económica'", en: Sandoval. Op. cit., pp. 107-178. (Existe una traducción de "Las ondas largas de la economía" en: Gotfried Haberler. *Ensayos sobre el ciclo económico*. México, Fondo de Cultura Económica, 1956, pp. 46-47); Joseph A. Schumpeter. *Ciclos económicos. Análisis teórico, histórico y estadístico del proceso capitalista*. Zaragoza, Prensas Universitarias de Zaragoza, 2002 [1939] [1964], pp. 156, 194-213.

El impulso de esta innovación convirtió, en la interpretación de Rostow, a la industria textil británica (y también a la de Estados Unidos) en la actividad líder y de mayor desempeño. En Gran Bretaña los tejidos de algodón alcanzaron su mayor crecimiento entre 1780 y 1790; luego comenzaron a declinar y dejaron el liderazgo definitivamente de 1860 a 1870, cuando transcurría la fase expansiva de la segunda onda larga. Otro sector clave en la economía británica fue la fundición de hierro, que alcanzó su auge de 1780 a 1790.¹⁷ Debe tenerse en cuenta que, una vez que acabaron las guerras napoleónicas, en 1815, Gran Bretaña alcanzó la categoría la primera economía industrial; esto también le permitió convertirse en el primer país comercial del mundo.¹⁸

El sector de los tejidos de algodón también fue la actividad de mayor dinamismo en los Estados Unidos. Llegó a su máximo nivel de crecimiento entre 1805 y 1815, alcanzó el liderazgo mundial de 1820 a 1830, y luego se contraio gradualmente.¹⁹

2. Los ciclos *Juglar* en el siglo XIX

Existen otro tipo de ciclos económicos de menor duración, denominados *ciclos Juglar*, o ciclos de negocios, que se extienden entre siete y

17 W. W. Rostow. *Economía mundial*. Barcelona, Editorial Reverte, 1983, p. 398 (Cuadro V-2).

18 Rondo Cameron y Larry Neal. *Historia económica mundial. Desde el Paleolítico hasta el presente*. Madrid, Alianza Editorial, 2009, p. 250.

19 W. W. Rostow. Op. cit., p. 414 (Cuadro V-7).

once años y deben su nombre a Clement Juglar, médico y economista francés que en 1856 publicó los resultados de sus investigaciones sobre el ciclo económico. Debe anotarse que este investigador enfatizó en la periodicidad del ciclo y, además, asumió que existía una relativa sincronización entre los ciclos registrados en Francia, Reino Unido y Estados Unidos.²⁰ W. Arthur Lewis corrobora la apreciación de Juglar en este aspecto, afirmando que “al identificar los ciclos Juglar mencionamos la cuestión de la interdependencia de los países centrales”.²¹

Una segunda edición del trabajo de Juglar se publicó en 1862.²² Posteriormente, otros economistas continuaron sus investigaciones y corroboraron sus hallazgos para la segunda mitad del siglo XIX y para el siglo XX. Se identificaron ocho ciclos Juglar en el siglo XIX. No se tomó en cuenta como ciclo Juglar el transcurrido entre 1811 a 1821, no solamente debido a que no fue estudiado por Juglar,²³ sino fundamentalmente porque constituyó un fenómeno originado por la derrota de Napoleón en 1815. Flamant y Singer-Kerel sostienen que en la configuración de este ciclo de la economía británica se unieron varios factores relacionados a la caída de Napoleón, tales como la intensa emisión monetaria, el sobre-estocamiento de bienes transables y el cierre de fábricas militares, de armas y uniformes, al mismo tiempo que se incorporaron al mercado de trabajo de 200.000 a 300.000 hombres.²⁴ Sin embargo, Kindleberger afirma que si bien la finalización de las guerras napoleónicas (1803-1815) originó una “profunda depresión no causó] ni pánico ni siquiera una crisis.”²⁵

20 Angus Maddison. *Historia del desarrollo capitalista, sus fuerzas dinámicas. Una visión comparada a largo plazo*. Barcelona, Editorial Ariel, 1998, pp. 65-66. También véase Josep González i Calvet. “Los ciclos: aspectos reales y financieros”, en: Josep M. Bricall y Óscar de Juan (coordinadores). *Economía política del crecimiento, fluctuaciones y crisis*. Barcelona, Editorial Ariel, 1999, p. 140.

21 W. Arthur Lewis. *Crecimiento y fluctuaciones 1870-1913*. México, Fondo de Cultura Económica, 1983, p. 20. En esta investigación Lewis analiza lo que denomina “el patrón Juglar”, un ciclo de nueve años de extensión presente en Gran Bretaña, Francia y Estados Unidos entre 1870 y 1913, ubicado al interior de las ondas largas de precios identificadas por Kondratieff (p. 17, Cap. II; pp. 32-79, Cap. III; pp. 80-110).

22 Angus Maddison. Op. cit., p. 64; W. Arthur Lewis. Op. cit., p. 16.

23 Renato Giannetti. *Crisis económicas: el siglo XIX*. Barcelona, Oikos Tau, 1988, p. 31-33.

24 Maurice Flamant y Jeanne Singer-Kerel. *Crisis y recesiones económicas*. Barcelona, Oikos-Tau Ediciones, 1971, p. 11.

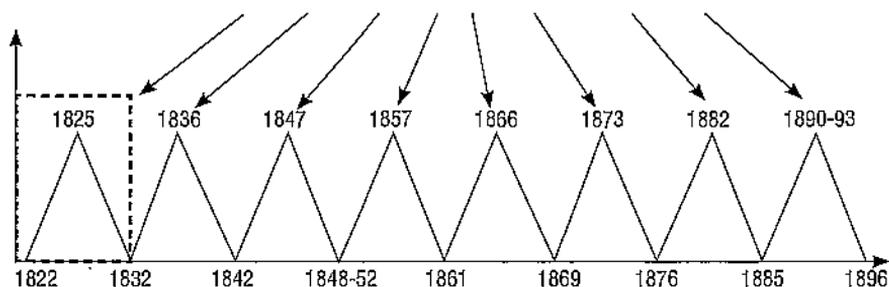
25 Charles P. Kindleberger y Robert Z. Aliber. *Manías, pánicos y cracs. Historia de las crisis financieras*. Barcelona, Editorial Planeta, 2012, p. 236. Kindleberger murió

Desde la perspectiva marxista, Ernest Mandel sostuvo que el primer ciclo Juglar, que denomina “industrial”, se extendió diez años y que respondió al auge de las exportaciones británicas hacia América Latina y los Estados Unidos, y a la expansión industrial y la construcción de ferrocarriles en Bélgica, Francia y Renania.²⁶

3. Las crisis financieras en el siglo XIX

Una característica importante de los *ciclos Juglar* es que la culminación de la fase expansiva significa el surgimiento de crisis financieras; así lo evidencia la literatura sobre el tema. Durante el siglo XIX se registraron ocho crisis financieras, que corresponden al mismo número de ciclos Juglar, como puede observarse en el gráfico 1.

Gráfico 1
Las crisis financieras en el siglo XIX



Fuentes: Charles P. Kindleberger y Robert Z. Aliber. Op. cit., pp. 442-445 (Apéndice: Un perfil simplificado de las crisis financieras, de 1618 a 2008); Carmen M. Reinhart y Kenneth S. Rogoff. *Esta vez es distinto: ocho siglos de necesidad financiera*. México, Fondo de Cultura Económica, 2011, pp. 369-370 (Apéndice A.3), pp. 416-419 (Apéndice A.4); Carlos Marichal. *Las grandes crisis financieras. Una perspectiva global, 1873-2008*. Barcelona, Editorial Sudamericana, 2010, p. 389 (Apéndice: cuadro A.1); Johan Akerman. *Estructuras y ciclos económicos*. Madrid, Editorial Aguilar, 1962, pp. 234-353; Rondo Cameron y Larry Neal. Op. cit., pp. 333-334.

en julio de 2003 y dejó un gran vacío en el ámbito del análisis histórico y teórico de las crisis financieras.

26 Su abordaje marxista y empírico del ciclo industrial de diez años se encuentra en: Ernest Mandel. *Tratado de economía marxista*. México, Ediciones Era, 1977, v. I, Cap. XI, pp. 319-353. En *El capitalismo tardío*, ed. cit., examina por primera vez, teórica y empíricamente, las ondas largas (Cap. IV, pp. 106-144) y el ciclo industrial (Cap. XIV, pp. 427-460). En *Las ondas largas del desarrollo capitalista*, ed. cit., retoma el tema de las ondas largas, reforzando la interpretación teórica y ampliando la parte empírica.

4. El primer *ciclo Juglar* de 1822 a 1832 y la primera crisis financiera global de 1825-1826

El primer ciclo identificado por Juglar se caracterizó, en la fase contractiva, por una menor producción total en Gran Bretaña y una pronunciada caída de la producción de algodón en Estados Unidos (ver cuadro 2).

Cuadro 2
El primer ciclo juglar en el siglo XIX

Inicio del ciclo	Crisis	Finalización	Duración (años)	Países involucrados	Gran Bretaña: producción total y Estados Unidos: producción de algodón (Cambio porcentual)
1822	1825	1832	11	- Gran Bretaña - Estados Unidos - Deudores de Latinoamérica	- Gran Bretaña (a): Producto total: 1818-1825: 3,5 1825-1836: 3,3 - Estados Unidos (b): Producción de algodón: 1824: 34,5 1825: 24,9 1826: 21,1 1827: 12,6

Fuentes: Charles P. Kindleberger y Robert Z. Aliber. Op. cit., pp. 237-238, 242 (Apéndice: Un perfil simplificado de las crisis financieras, de 1618 a 2008); Maurice Niveau. *Historia de los hechos económicos contemporáneos*. Barcelona, Editorial Ariel, 1979, pp. 144-147; Johan Akerman. Op. cit., pp. 234-242; Renato Gianetti. *Crisis económicas en el siglo XIX*. Barcelona, Oikos-Tau, 1988, pp. 36-37.

Gran Bretaña: Producto total:

(a) W. W. Rostow. Op. cit., p. 396.

Estados Unidos: Producción de algodón:

(b) *Ibid.*, p. 764 (Cuadro N-11). La producción corresponde a la región de Nueva Inglaterra.

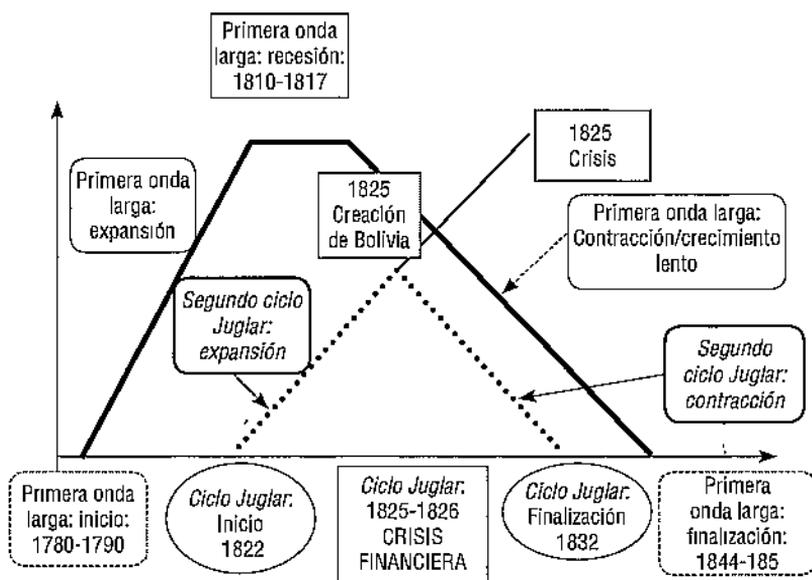
La fase expansiva del *ciclo Juglar*, de 1822 a 1825 (ver cuadro 2), se caracterizó principalmente por los significativos flujos de capital británico hacia América Latina y Europa, en dos formas. La primera consistió en los recursos dirigidos hacia Europa continental, que alcanzaron a 20,8 millones de libras esterlinas, y los empréstitos a Latinoamérica por 24,4 millones de libras esterlinas. La segunda fueron las inversiones en minería, también en Latinoamérica, por un total de 10 millones de libras esterlinas.²⁷ En total, América Latina recibió el 62,3 por ciento de los capitales que salieron de Londres. Otros aspectos que marcaron la fase de expansión de este *ciclo Juglar* fueron los precios altos, la exportación de textiles a América Latina, la creación de bancos y empresas aseguradoras,

27 Johan Akerman. Op. cit., p. 238.

la construcción de canales y la construcción naval.²⁸ Rostow considera que otros factores expansivos fueron la construcción de viviendas y la instalación de redes de alumbrado de gas.²⁹

La observación del vínculo entre la primera onda larga y el primer *ciclo Juglar* permite advertir que la expansión de este solamente duró cuatro años (1822-1825) al interior de la fase expansiva de la primera onda. El año de crisis de este *ciclo Juglar*, que coincidió con la creación de Bolivia (1825), se ubicó al interior de la fase contractiva de la onda larga. La fase contractiva del *ciclo Juglar*, dentro de la fase contracción/crecimiento lento de la primera onda larga, abarcó siete años, es decir, tres años más que la expansión. Además, es necesario remarcar que la crisis de 1825 fue la primera crisis internacional de deuda de América Latina (ver gráfico 2).

Gráfico 2
Contexto económico externo en la fundación de Bolivia y la interacción entre la primera onda larga y el segundo ciclo juglar



28 *Ibíd.*, p. 238; Maurice Niveau. *Op. cit.*, p. 238.

29 W. W. Rostow. *Op. cit.*, p. 335.

5. Conclusión

En resumen, partimos de que el capitalismo experimenta de manera permanente fluctuaciones extensas, medias y cortas. Las primeras son las ondas largas y las segundas los *ciclos Juglar*, que no solamente transcurren en los países industrializados, sino que también tienen repercusiones internacionales. La Audiencia de Charcas se constituyó en país independiente, con el nombre de Bolivia, en 1825, en el contexto de la fase descendente o depresiva de la primera onda larga, que se desplegó entre 1810-1817 y 1844-1851, y sufriendo ese mismo año una primera crisis financiera global, que significó el comienzo de la contracción del primer *ciclo Juglar*, el cual había comenzado en 1822 y había sido expansivo hasta 1825; la depresión del ciclo que comenzó este último año duró hasta 1832.

Como hemos dicho, en la fase expansiva de este primer *ciclo Juglar* Londres desplegó múltiples inversiones, destinadas principalmente hacia América Latina. Entregó empréstitos a varios países recientemente independizados de España e hizo inversiones en la formación de empresas mineras dedicada a explotar plata y oro, principalmente en México.

En el próximo capítulo se abordará la explicación teórica de las crisis financieras que se considera pertinente y relevante para el propósito de este trabajo, que es el examen del contexto económico externo de la fundación de Bolivia y el impacto sobre este país de la primera crisis financiera mundial.

II

Aspectos teóricos y empíricos de las crisis financieras

En este capítulo se examinarán los factores conceptuales (tipología y modelos explicativos) e históricos de las crisis financieras, y se hará hincapié en los aportes de Charles P. Kindleberger, quien, a su vez, fundamenta su enfoque en el trabajo de Hyman Minsky. Uno de los elementos que se destacará será el proceso de una crisis financiera.

1. Las crisis financieras y su definición

Se han identificado varias formas las crisis financieras. Tomaremos en cuenta las definiciones de Charles P. Kindleberger, Barry Eichengreen, Pablo Bustelo, Clara García, Iliana Olive y Carlos Obregón, que tienen varios elementos comunes.

- Para Kindleberger una “crisis financiera se produce cuando un conjunto considerable de inversionistas intenta, todos al mismo tiempo, desprenderse de los objetos de especulación o inversión para pasar a activos más líquidos. El desencadenante inicial puede surgir de una estafa, una fuerte caída de los precios de mercancías o activos financieros, la suspensión o inversión de los flujos internacionales de capital, o cualquier combinación de los elementos anteriores”.³⁰ Además, las crisis financieras “incluyen una serie de elementos críticos... la especulación, el aumento del crédito, un aumento en los precios de los valores o de bienes inmuebles o productos básicos

30 Charles P. Kindleberger. *Problemas históricos e interpretaciones económicas. Estudios de historia financiera*. Barcelona, Crítica, 1993, p. 164.

seguidos de una fuerte caída en picado mientras los inversores se apresuran a vender”.³¹

- Eichengreen parte de la suposición de que “las crisis son concomitantes inevitables de la operación de los mercados financieros. Estos son mercados de información y, por naturaleza, la información es asimétrica e incompleta. Llega en un momento imprevisible y cuando aparece el mercado reacciona. Entonces, inevitablemente, de cuando en cuando, ocurren cambios drásticos en los precios de los activos; algunas veces tan drásticos que amenazan la estabilidad del sistema financiero y de la economía. Tienden sobre todo a invadir la esfera internacional, donde la transmisión de información entre prestatario y entidades de crédito se complica por la distancia física y cultural, y donde resulta especialmente difícil redactar y cumplir contratos que prevean las contingencias subsiguientes. Asimismo, suelen abrumar a los países en desarrollo, donde la información y el entorno favorable a los contratos están menos avanzados”.³²
- Bustelo, García y Olivié sostienen que una crisis financiera se define por cuatro rasgos esenciales: “Una depreciación de la moneda significativa y no deseada; un caída sustancial de los índices bursátiles; dificultades serias en el sistema financiero; y un vuelco en la evolución del PIB hacia tasas positivas mucho más bajas o hacia variaciones negativas”.³³
- Por otra parte, en la opinión de Obregón, la característica clave de estas crisis es que implican: “Un cálculo erróneo sobre el rendimiento/riesgo del préstamo que se otorga o recibe. Es necesario destacar que el atesoramiento y el crédito conectan dos fases distintas en el tiempo, puesto que pospone el consumo presente a favor de un consumo futuro (es decir, se ahorra); pero entre el presente y el futuro hay *incertidumbre*, siempre existe el riesgo de que los planes no se realicen como se esperaba. Cuando el demandante de crédito no logra obtener los resultados esperados de la empresa emprendida, es incapaz de pagarle como se comprometió

31 Charles P. Kindleberger y Robert Z. Aliber. Op. cit., p. 51.

32 Barry Eichengreen. *Qué hacer con las crisis financieras*. México, Breviarios del Fondo de Cultura Económica, 2009, pp. 16-17.

33 Pablo Bustelo, Clara García e Iliana Olivié. *Crisis financieras en economías emergentes: enseñanzas de Asia Oriental*. Madrid, Agencia Española de Cooperación Internacional, 2000, pp. 44-45.

al oferente del crédito. Cuando el riesgo se materializa y no se obtiene el rendimiento esperado se produce una crisis financiera, que puede ser individual, de una empresa, de una sociedad, o bien de escala mundial”.³⁴

En consecuencia, la crisis financiera es el surgimiento sorpresivo, súbito, no esperado, de un cambio en la dirección de los precios de los activos, sean valores y títulos, acciones, precios de bienes inmuebles, precios de materias primas, que se transan en el ámbito financiero, y especialmente en las bolsas de valores, que de ascendentes pasan a descendentes; por otra parte, la caída de los valores significa que los inversores y especuladores intentan desprenderse de estos para obtener liquidez. La disminución de las cotizaciones de los valores ocasiona la quiebra de instituciones financieras, que otorgaron crédito a los inversores y especuladores, y de empresas inmersas en las transacciones bursátiles. Finalmente, la literatura sobre el tema enfatiza en su carácter internacional, es decir, si bien pueden originarse en un país, generalmente se transmiten a otros países y/o regiones.

2. Tipos de crisis financieras

La literatura sobre las crisis financieras distingue varios tipos de crisis. Kindleberger reconoce la existencia de crisis:³⁵

- i Comerciales.
- ii Industriales.
- iii Monetarias.
- iv Bancarias.
- v Fiscales.
- vi Financieras (“en el sentido de los mercados financieros”).

34 Carlos Obregón. *La crisis financiera mundial. Perspectivas de México y de América Latina*. México, Siglo XXI Editores, 2011, p. 16.

35 Charles P. Kindleberger y Robert Z. Aliber. Op. cit., p. 51.

Rozenberg identifica cinco tipos de crisis financieras:³⁶

- i Inducida por la política macroeconómica.
- ii Pánico financiero.
- iii Colapso de una burbuja.
- iv De riesgo moral.
- v Proceso de liquidación desordenada.

Reinhart y Rogoff, en su magistral investigación *Esta vez es distinto: ocho siglos de necesidad financiera*, plantean la existencia de siete tipos de crisis financieras:³⁷

- i Inflacionarias.
- ii Derrumbes monetarios.
- iii Degradación monetaria.
- iv Estallido de las burbujas en el precio de los activos.
- v Crisis bancarias.
- vi Crisis de deuda externa.
- vii Crisis de deuda interna.

Para este trabajo simplemente se adoptará la tipología mayormente empleada por la mayoría de los especialistas, en la medida en que las crisis descritas, en varios casos, tienen el mismo contenido. Solamente se añadirá las crisis que según Reinhart y Rogoff se denominan: “Estallido de las burbujas en el precio de los activos” y que Rozenberg llama: “Colapso de una burbuja”, generalmente conocidas como “Derrumbes bursátiles”.

La descripción de su contenido se realiza a continuación (ver cuadro 3).

36 Arnoldo Rozenberg. *Crisis financieras globales: sus impactos en América Latina*. Lima, Pontificia Universidad Católica del Perú, 2005, pp. 100-102.

37 Carmen M. Reinhart y Kenneth S. Rogoff. Op. cit., pp. 31-42. El economista Obregón comparte este enfoque, ver: Carlos Obregón. Op. cit., pp. 29-30.

Cuadro 3
Clasificación de las crisis financieras por autores

Autores	Crisis bancarias	Crisis cambiarias/ crisis monetarias/ derrumbes monetarios	Crisis de deuda externa/ deuda soberana/ fiscal
Parodi	"Los bancos privados pierden la capacidad de afrontar el retiro de depósitos, lo que origina situaciones de iliquidez y/o de insolvencia".	"Los agentes del mercado, de una manera abrupta, aumentan su demanda por activos y moneda extranjera, y originan un incremento en el tipo de cambio nominal. En esas circunstancias el banco central utiliza sus reservas para defender el tipo de cambio, hasta agotarlas... La crisis ocurre cuando la autoridad monetaria abandona la defensa del tipo de cambio y devalúa, para optar por otro régimen cambiario".	"El gobierno de un momento a otro pierde la capacidad de pagar la deuda externa y de obtener nuevos préstamos externos. Esto lleva a una reestructuración de la deuda o a una moratoria de la misma".
FMI	"Es una situación en la que las quiebras o los retiros masivos (reales o potenciales) de depósitos de los bancos inducen a éstos a suspender la convertibilidad interna de sus pasivos u obligan a las autoridades a intervenir para impedir tales quiebras o retiros otorgando asistencia en gran escala".	"Cuando un movimiento especulativo contra el valor de cambio de una moneda se traduce en una devaluación (o una fuerte depreciación), u obliga a las autoridades a defender la moneda mediante la utilización de un gran volumen de reservas internacionales o un fuerte incremento de las tasas de interés".	"Una crisis de deuda externa es una situación en la que un país no puede atender el servicio de la deuda contraída con el exterior, ya sea soberana o privada"
Reinhart y Rogoff	Tipo I (sistémica grave): 1) "Pánicos bancarios que conducen al cierre, fusión o adquisición por parte del sector público de una o más instituciones financieras". Tipo II estrés financiero (moderada): "2) si no hay pánico, el cierre fusión, adquisición o apoyo a una gran escala por parte del gobierno de una institución financiera importante (o grupo de instituciones), dando así inicio a una serie de desenlaces similares para otras instituciones financieras".	"Los derrumbes monetarios ocurren cuando existe una depreciación anual del tipo de cambio de 15% o más frente al dólar estadounidense (o la divisa de anclaje correspondiente, desde una perspectiva histórica la libra esterlina)".	"El impago soberano se define como el incumplimiento de un gobierno en el pago del crédito principal o de sus intereses antes de la fecha de vencimiento (o dentro del periodo acordado de gracia)".

Continuación página siguiente

continuación cuadro 3

Autores	Derrumbes bursátiles/estallido de las burbujas en el precio de los activos (colapso de una burbuja)
Reinhart y Rogoff	<p>"Un derrumbe bursátil [es] un declive acumulado de 25% o más en el precio real de las acciones".</p> <p>"Coinciden con episodios de crisis".</p> <p>Nota: Se entiende por "activos" las acciones, los precios de los bienes inmuebles y las cotizaciones de bonos.</p>
Rozenberg	<p>"Una burbuja financiera estocástica ocurre cuando los especuladores adquieren un activo financiero a un precio por encima de su valor fundamental, con la expectativa de una ganancia de capital posterior. En cada periodo la burbuja (medida como la desviación del precio del activo de su precio fundamental) puede seguir creciendo, o puede colapsar. El colapso, cuando se manifiesta, es inesperado, pero no completamente imprevisto".</p>

Fuentes: Carlos Parodi. *Globalización y crisis financieras internacionales: causas, hechos, lecciones e impactos económicos y sociales*. Lima, Universidad del Pacífico, 2001, p. 98; FMI. *Perspectivas de la economía mundial. Mayo de 1998*. Washington, FMI, 2008, pp. 83-84; Carmen M. Reinhart y Kenneth S. Rogoff. Op. cit. México, Fondo de Cultura Económica, 2011, pp. 39, 273 (Cuadros 1.1 y 1.2) Arnoldo Rozenberg. Op. cit., p. 101.

Nota: A la coexistencia simultánea de las crisis bancarias y cambiarias (denominadas también como crisis monetarias) se denomina crisis gemelas. El vínculo entre ambas emerge a partir del hecho que "los bancos tienen activos y pasivos externos". Existe un debate respecto a la causalidad entre ambas, Kaminsky y Reinhart examinaron en 1998 la relación entre ambas a partir de una muestra de 20 economías entre 1970 y 1995 y encontraron que las dificultades en el sistema bancario anteceden a la crisis cambiaria que a su vez ahonda la crisis bancaria, dando lugar a un "círculo vicioso. El pico de la crisis bancaria coincide con el colapso cambiario. Lo anterior no implica que la crisis bancaria sea la causa inmediata de la cambiaria, sino que ambas tienen causas comunes"; ver: Carlos Parodi. Op. cit., pp. 121-122.

3. Los modelos explicativos

Para explicar las recurrentes crisis financieras en varios países, y regiones, los especialistas han construido modelos, entre fines de las décadas de 1970 y 1990, que especifican un "punto de partida desde el cual resulta más fácil abordar el estudio de un fenómeno complejo, como siempre son las crisis financieras".³⁸ Se identifican tres modelos corrientemente empleados: modelos de primera, segunda y de tercera generación. Para la presentación breve de estos modelos empleamos el trabajo de Antonio K. Romero.³⁹

38 Pablo Bustelo, Clara García e Iliana Olivie. Op. cit., p. 125.

39 Antonio Kamal Romero. "Evolución de los modelos para el estudio de las crisis", en: Sergio A. Buremen (coordinador). *Crisis monetarias y financieras. Lecciones para el futuro*. Madrid, ESIC Editorial, 2014, pp. 29-46. También puede consultarse: Arnoldo Rosenberg. Op. cit., pp. 99-100; Jaime Requeijo. *Anatomía de las crisis financieras*. Madrid, McGrawHill/Interamericana de España, 2006, pp. 32-35. Bustelo, García y Olivie (op. cit., pp. 124-127) y Parodi (op. cit., pp. 111-115) solamente se refieren a los modelos de primera y segunda generación.

- Los de *primera generación* (políticas inconsistentes) se originaron en el examen de las crisis de balanza de pagos. En estos modelos se destaca los ataques especulativos al tipo de cambio fijo que deterioran fuertemente las reservas del banco central que defiende el tipo de cambio o la monetización del recurrente déficit fiscal, la cual provoca una abundancia de liquidez que se vuelca a la demanda de divisas. Las crisis termina en el momento en que el banco central, que no puede continuar defendiendo el tipo de cambio, se halla forzado a devaluar.
- La crisis europea de 1992-1993 y la mexicana de 1994 impulsaron la elaboración de los modelos de *segunda generación* (equilibrios múltiples y expectativas autocumplidas). Su punto de partida son las expectativas de algunos agentes económicos, por ejemplo inversores, de que se aplique un ajuste cambiario que implique el abandono del régimen de tipo de cambio fijo, inclusive existiendo fundamentos económicos buenos, como cuentas fiscales bajo control, política monetaria aceptable, buen nivel de reservas internacionales y una inflación baja. En esta situación aumentan las compras de divisas e inclusive puede darse un ataque especulativo que ocasiona la pérdida acelerada de reservas. La respuesta de las autoridades es la devaluación y el abandono del tipo de cambio fijo. De este modo las expectativas se autocumplen, sin que se haya producido el deterioro de los fundamentos económicos.
- Los modelos de *tercera generación* (el riesgo moral importa) fueron elaborados a partir del análisis de la crisis asiática de 1997.⁴⁰ Estos enfatizan en: “i) La situación del sistema financiero; ii) la composición del balance de las empresas; y iii) la relación que subyace entre la regulación y el sistema de empresas financieras y no financieras”. El análisis del colapso asiático evidenció la existencia de sobreinversión en actividades de baja rentabilidad, como la inmobiliaria, y de un sistema financiero liberalizado pero pésimamente regulado. El auge de las inversiones se realizó con capitales externos de corto plazo atraídos por la profundización de la liberalización financiera y la realización de proyectos públicos. El sistema bancario aprovechó las bajas tasas de interés internas y externas y la estabilidad cambiaria. Por otra parte, el sistema financiero tenía una alta vinculación con el Estado, hecho que fue percibido por los bancos como la seguridad de un rescate en caso de crisis, de modo que estos continuaron

40 Afectó a Filipinas, Tailandia, Indonesia, Corea del Sur, Malasia y Singapur.

financiando las inversiones, aun cuando eran de baja rentabilidad, los tipos de cambio estaban muy apreciados y se presentaban permanentes déficits en la balanza de pagos, que, además, tendían a crecer.

Los modelos descritos, si bien son analíticamente interesantes, responden a coyunturas determinadas y tienen un alcance de corto plazo; además, requieren utilizar información macroeconómica que es de difícil obtención o simplemente no existe para crisis de carácter histórico. Es decir, son modelos limitados que no permiten examinar las crisis del siglo XIX, por ejemplo. En consecuencia, no se los empleará. ¿Con qué podemos reemplazarlos? Utilizando un esquema teórico que tenga alcance histórico, un instrumento que nos permita llegar a la explicación que necesitamos. El modelo que cumple con los requisitos necesarios para el examen de la crisis de 1825 y del conjunto de crisis financieras registradas hasta el momento es el de Kindleberger, que pasamos a presentar.

4. La base del análisis teórico de Charles P. Kindleberger y los aportes de Hyman Minsky

Kindleberger, economista e historiador, especialista en el estudio histórico de las crisis financieras, se apoya en la propuesta teórica de Hyman Minsky (1919-1996), economista y experto en este tipo de crisis. Kindleberger fue uno de los estudiosos que más aportes realizó en el estudio de las crisis financieras –su extensa bibliografía así lo comprueba–. Elaboró un modelo que tiene un alcance histórico, así como un esquema de interpretación que resultó corroborado por los hechos. Teniendo un amplio conocimiento empírico, buscó respaldo teórico en el modelo de Minsky, que consideró el más apropiado para estudiar el movimiento fundamental de las crisis financieras. Minsky desplegó su línea de investigación en torno a las relaciones entre la incertidumbre, la inestabilidad, el ciclo económico y las crisis financieras, como elementos propios del funcionamiento de las economías de mercado.⁴¹

41 Minsky elaboró su hipótesis de la inestabilidad financiera para explicar la fragilidad de la naturaleza financiera y del conjunto de la economía; ver: John Bellamy y Fred Magdoff. *La gran crisis financiera. Causas y consecuencias*. Madrid, Fondo de Cultura Económica, 2009, p. 27; Jaime Estay. “Innovación financiera y prestamista de última instancia”, en: Alicia Girón y Eugenia Correa (coordinadoras). *Crisis financiera: mercado sin fronteras*. México, Instituto de Investigaciones Económicas

En opinión de Josep González i Calvet, el enfoque de Kindleberger y Minsky se centra en los factores financieros endógenos que originan el ciclo económico. Para Minsky la expansión del crédito dirigido a financiar la producción y la inversión, y, según Kindleberger, las exageraciones especulativas en el ámbito financiero, son los factores que determinan la marcha cíclica de la economía.⁴²

El planteamiento central de Minsky es la *inestabilidad o fragilidad financiera*,⁴³ propia de las conductas de los operadores de los mercados financieros. Identifica tres tipos de empresas, según sus resultados. Las del primer tipo tienen el financiamiento cubierto y no requiere financiamiento adicional. Las del segundo tipo son las empresas especulativas, las que necesitan, por lo menos en una fase inicial, financiamiento adicional para pagar las amortizaciones de deuda; sin embargo, posteriormente sus ingresos son suficientes para cumplir sus compromisos financieros; finalmente, están las empresas Ponzi,⁴⁴ las que requieren permanentemente de préstamos y refinanciamientos para cumplir con sus obligaciones, e inclusive se ven obligadas a vender sus activos.⁴⁵

Según Minsky, la mayoría de los prestatarios tienen características especulativas: existe la posibilidad de que no dispongan de suficiente

de la UNAM y Ediciones El Caballito, 1998, pp. 297-309; José Antonio Ocampo. "Impactos de la crisis financiera mundial sobre América Latina", en: *Revista de la CEPAL*, 97 (abril, 2009), pp. 37-38.

- 42 Josep González i Calvet. "Los ciclos: aspectos reales y financieros", en: Josep M. Bricall y Óscar de Juan (coordinadores). *Economía política del crecimiento, fluctuaciones y crisis*. Barcelona, Editorial Ariel, 1999, p. 148.
- 43 Hyman P. Minsky. *Las razones de Keynes*. México, Fondo de Cultura Económica, 1987, Cap. VI, pp. 128-141; también: *Stabilizing an unstable economy*. Nueva York, McGraw-Hill, 2008. (Citado por Mario Rapaport y Noemi Brenta. *Las grandes crisis del capitalismo contemporáneo*. Buenos Aires, Capital Intelectual, p. 70).
- 44 Charles Ponzi fue un especulador italiano que en 1919, en Boston, EEUU, elaboró un mecanismo financiero que le permitió captar millones de dólares del público, al que le pagaba intereses que provenían de estas mismas recaudaciones. En esencia, un esquema financiero Ponzi implica pagar dividendos o intereses sacados del mismo capital; ver: Richard Roberts. *Wall Street. Mercado, mecanismos y participantes*. Lima, The Economist, 2008, p. 61. Una descripción sobre los entretelones personales y los modos de operar de Ponzi y otros grandes estafadores como John Law y Bernard Madoff, se encuentra en: Mary Darby, "In Ponzi we trust", en: Charles Mackay, et al. *Maddoff & Cía. Vida y milagros de los hombres que cometieron los grandes fraudes financieros de la historia del capitalismo*. Madrid, Errata naturae editores, 2012, pp. 117-132.
- 45 Alicia Girón y Alma Chapoy. "Financiarización y titulación: un momento Minsky", en: *Economía UNAM*, Vol. 6, No. 16, Universidad Nacional Autónoma de México, 2009, p. 49.

liquidez para servir su deuda en cada momento en que deben hacerlo dentro del plazo establecido para el préstamo. Cualquier hecho circunstancial podría determinar que una empresa con características 'especulativas' no cumpla con sus obligaciones y entre al terreno de las finanzas Ponzi, es decir, pase a ser incapaz de "cubrir sus pasivos liquidando sus activos al valor actual" y caiga en la insolvencia. "Para cumplir con sus compromisos y seguir funcionando, esta empresa necesita obtener nuevos préstamos, por lo que se halla en una situación de extrema fragilidad financiera".⁴⁶

Minsky sostuvo que la oferta de créditos tiene carácter procíclico, es decir aumenta en las fases de crecimiento sostenido y se contrae en las desaceleraciones. Mientras la economía se expande, el optimismo de los inversores es general; estos reexaminan constantemente sus previsiones hacia el alza y, en consecuencia, incrementan su demanda de crédito. Paralelamente, los prestamistas recalculan los riesgos hacia la baja, aumentan la cantidad y el monto de sus préstamos, e incluyen a aquellos receptores que antes les parecían muy arriesgados. Cuando la economía se desacelera, baja el optimismo de los inversores y al mismo tiempo los prestamistas empiezan a actuar prudentemente, pues comienzan a tener pérdidas que pueden afectar su capital.

Minsky también asignó una gran relevancia a la conducta de los mayores deudores, principalmente de aquellos que acrecentaron sus deudas adquiriendo bienes raíces, valores o materias primas, a fin de obtener beneficios de capital a corto plazo, pues asumieron que el precio de estos activos subiría después del momento en que los compraron, y sería mayor que las tasas de interés de los préstamos que recibieron. Pero en la medida en que, por alguna razón, la economía se desacelera, estos que se prestaron significativas cantidades de dinero comienzan a vender desesperadamente, para anticiparse a las caídas en las cotizaciones de los activos que compraron. En resumen, en las fases de expansión del ciclo económico el aumento de la oferta crediticia, y su contracción posterior, "llevaban a la fragilidad de los arreglos financieros y aumentaba la probabilidad de que hubiera una crisis".⁴⁷

46 *Ibíd.*, p. 49.

47 Charles P. Kindleberger y Robert Z. Aliber. *Op. cit.*, p. 40.

4.1. Objetos de especulación

Considerando que la especulación está en la naturaleza de las crisis financieras, entonces en cada crisis deben existir objetos de especulación. Kindleberger los identifica a partir de una perspectiva histórica:⁴⁸

- Valores mobiliarios.
- Construcción de canales.
- Construcción de ferrocarriles.
- Acciones y bonos nacionales y extranjeros.
- Importaciones y exportaciones.
- Acciones de nuevos bancos.
- Acciones de compañías de seguros.
- Bienes inmuebles.
- Hipotecas.
- Construcción de viviendas.
- Divisas.
- Fondos de inversión inmobiliaria.
- Préstamos a países menos desarrollados.
- Mercados de dineros a corto plazo.
- Materias primas.
- Terrenos de desarrollo urbano.
- Casas de descuento.

4.2. El desplazamiento y la secuencia de los momentos (o fases) de las crisis financieras internacionales

4.2.1. *El desplazamiento*

Kindleberger, siguiendo a Minsky, sostiene que una crisis financiera comienza con un “*desplazamiento*” seguido de una secuencia de momentos o fases. El *desplazamiento* está constituido por un conjunto de acontecimientos que cambian la situación existente, que aumentan las posibilidades de obtener beneficios más altos y, en consecuencia, modifican las expectativas.⁴⁹ En una perspectiva histórica, los acontecimientos que conforman el *desplazamiento* son:

48 Charles P. Kindleberger. *Historia financiera de Europa*, ed. cit., p. 369; Charles P. Kindleberger y Robert Z. Aliber. Op. cit., pp. 27, 86-89.

49 Charles P. Kindleberger y Robert Z. Aliber. Op. cit., p. 72.

- Las guerras relevantes, que originaron varias crisis financieras cuando se iniciaron o cuando se terminaron;
- las grandes revoluciones políticas;
- los descubrimientos geográficos o de nuevas rutas;
- un conjunto de buenas y malas cosechas;
- apertura de nuevos mercados y fuentes de suministros;
- implementación de innovaciones como el ferrocarril, la electricidad, incluyendo el correo electrónico;
- la disminución de los fletes de transporte;
- los cambios financieros, como la desregulación o liberalización, las innovaciones financieras (por ejemplo, entre otras, la creación de derivados, los fondos mutuos de cobertura, los valores negociables a partir de los préstamos e hipotecas); y
- las alteraciones monetarias; por ejemplo, durante la vigencia del patrón monetario bimetálico, la disminución del contenido fino de las monedas y la expansión monetaria.⁵⁰

Como un ejemplo de *desplazamiento* real y monetario, Kindleberger menciona los descubrimientos de los yacimientos de plata en Potosí (1545) y en México, y los de oro en, por ejemplo, California, Australia y Alaska. “Se ha dicho que la crisis de 1557 fue la consecuencia de que la plata reemplazase al oro como carburante de la economía, cuando comenzaron a explotarse las minas de Potosí”.⁵¹

4.2.2. La secuencia de los momentos o fases

Kindleberger identifica cinco momentos o fases de la crisis financiera, mientras que Obregón, diez.⁵² En las siguientes líneas se presentará el esquema de Kindleberger:

Del *desplazamiento* viene el *primer momento*, que es la *euforia* causada por la expansión del crédito, el cual impulsa el ciclo económico en un ambiente de optimismo creciente, pues las empresas y las personas que

50 Kindleberger ofrece ejemplos de crisis financieras que respondieron a cada uno de los factores nombrados; ver: Charles P. Kindleberger y Robert Z. Aliber. Op. cit., pp. 80-85.

51 Charles P. Kindleberger. *Historia financiera de Europa*, ed. cit., p. 368.

52 Las fases que distingue Obregón son: *boom*, abundancia del crédito, actitud de las autoridades, especulación y fraude, nerviosismo, el evento, la crisis, autoridades controlan o no la crisis, profundización –propagación y alargamiento–, el final. Carlos Obregón. Op. cit., pp. 19-24.

demandaron créditos en el *desplazamiento* aumentan dicha demanda. El sistema financiero expande el crédito.

La *euforia* significa un excesivo aumento del optimismo “sobre las perspectivas de crecimiento económico y sobre los aumentos en los beneficios empresariales”.⁵³ En este momento, “ganar dinero nunca pareció más fácil”.⁵⁴ Una consecuencia de la actitud eufórica de las personas e instituciones que operan en la bolsa de valores es el incremento de la deuda, en la medida en que prestatarios y deudores abandonan la prudencia y los primeros comienzan a financiar operaciones con alto riesgo.⁵⁵ También en este momento emergen las advertencias de las autoridades sobre el exceso de optimismo, con la finalidad de, como sostiene Kindleberger, “amortiguar la euforia”.⁵⁶

El *segundo momento* aparece cuando el optimismo se transforma en *especulación*, que consiste en “la compra de activos para su reventa a precios más elevados en relación a su renta de inversión”.⁵⁷ Esta se desarrolla en dos etapas. Durante la primera, las empresas, inversores y los hogares actúan limitada y racionalmente, en consecuencia, es una etapa sobria. En la segunda, la racionalidad se convierte en irracionalidad debido a que “las previsiones de ganancias de capital juegan un papel cada vez más dominante [y los operadores se interesan] en las grandes ganancias que pueden conseguir vendiendo el principal”.⁵⁸ En conjunto, el incremento del crédito, que ocasiona un aumento significativo de la liquidez, y el impulso de la especulación, constituirán “la causa remota”⁵⁹ de toda crisis financiera.

La especulación dará lugar al *tercer momento* que es la “*manía especulativa*” o “*burbuja*”. La palabra “manía” significa irracionalidad, una “pérdida de contacto con la racionalidad, tal vez incluso algo próximo a la histeria colectiva... [y] la historia económica está llena de manías, manías de canales, de ferrocarriles, de sociedades anónimas, de bienes raíces, de precios de acciones –aumentos repentinos de la inversión en

53 Charles P. Kindleberger y Robert Z. Aliber. Op. cit., p. 45.

54 *Ibíd.*, p. 45.

55 *Ibíd.*, p. 105.

56 *Ibíd.*, p. 131.

57 *Ibíd.*, p. 45.

58 *Ibíd.*, p. 67. El principal es la cantidad otorgada en un préstamo o crédito, que el deudor paga; ver: María Elena Ortega. *Diccionario financiero*. La Paz, La Razón, 2005, p. 146.

59 Charles P. Kindleberger y Robert Z. Aliber. Op. cit., p. 148.

una actividad en particular—”.⁶⁰ Mientras que “burbuja” denota un incremento muy grande en el “precio de un activo o de una garantía o de un producto, la cual no puede ser explicada por los valores fundamentales”.⁶¹ El término de burbuja puede asimilarse a la expresión “euforia o exuberancia irracional” que utilizó en 1996 Alan Greenspan, expresidente de la Reserva Federal estadounidense (el banco central), cuando examinaba el crecimiento desmesurado y persistente del precio de las acciones de las empresas ligadas a la informática y las tecnologías de la información, que había comenzado en agosto de 1995 y terminó con la crisis financiera de las “punto.com” entre los años 2000 y 2001.⁶²

Cuando estalla la “burbuja” se suele descubrir fraudes y estafas que se realizaron en el marco de la euforia especulativa. Kindleberger examina los casos más significativos de estos hechos en Europa y Estados Unidos desde la centuria del 1700 hasta la crisis de las hipotecas *subprime*.⁶³ Sin embargo, según Shiller y Akerlof, últimamente existen estafas de duración permanente, como “en el cocesionario de coches, en los acuerdos de venta de viviendas y en el uso de las tarjetas de crédito. En cada uno de estos casos los consumidores efectúan grandes pagos, con sorprendentemente escasos beneficios”.⁶⁴

De la manía especulativa o burbuja se deriva el *cuarto momento* que es la “*zozobra financiera*”. Significa un “estado de sufrimiento”, es decir, la existencia de problemas de índole comercial o una “situación peligrosa” de naturaleza financiera. Los problemas comerciales expresan la contracción de la actividad económica, de los precios y la rentabilidad

60 Ibid., pp. 45-46

61 Ibid., pp. 45-46, 59. Para detallar el contenido de la “burbuja”, Kindleberger, en el mismo libro, sostiene que “una burbuja es un incremento del endeudamiento a una velocidad de 20 o 30 por ciento al año por un periodo prolongado, que no puede ser sostenido” (p. 46).

62 Alan Greenspan. *La era de las turbulencias. Aventuras en un mundo nuevo*. Buenos Aires, Ediciones B, 2008. Las reflexiones de Greenspan se encuentran en el capítulo 8, pp. 187-205. El término fue empleado por primera vez el 5 de diciembre de 1996, según William A. Fleckenstein y Frederic Sheehan. *Las burbujas de Alan Greenspan. Su paso por la Reserva Federal*. México, McGraw-Hill Interamericana Editores, 2009, p. 38. Una definición cuantitativa de burbuja de inversiones es la siguiente: “las burbujas son eventos definibles donde el precio de acción está a dos desviaciones estándar de una tendencia de largo plazo” (William A. Fleckenstein y Frederic Sheehan. Op. cit., p. 169).

63 Ver: Charles P. Kindleberger y Robert Z. Aliber. Op. cit., Cap. 7, pp. 173-226.

64 George A. Akerlof y Robert J. Shiller. *La economía de la manipulación. Cómo caemos como incautos en las trampas del mercado*. Barcelona, Ediciones Deusto, 2016, Cap. 4, pp. 101-115.

económica, y la bancarrota, o el inicio de esta situación, de varias firmas mercantiles e industriales. En términos concretos, la *zozobra financiera* implica que, como los precios de los activos ya no suben, los inversores enfrentan dificultades crecientes, e imposibilidad, de obtener la liquidez que necesitan para cancelar los intereses de sus deudas.⁶⁵

Kindleberger afirma “que la esencia de la dificultad financiera es la pérdida de confianza”, y que luego de ella sobrevendrán dos situaciones: recuperar la confianza en subsanado los desequilibrios o “las corridas bancarias, los pánicos y el colapso de los precios”.⁶⁶ Es decir, sobrevendrán dos situaciones posibles: se recuperará la confianza o se llegará al crac y el pánico. Cualquiera de los escenarios podría constituir el *quinto momento*.

En el primer caso, reiteramos, el *quinto momento*, la actuación del Prestamista de Última Instancia (PUI), denominado también Prestamista de Último Recurso, es vital. El PUI, que generalmente es el banco central, y en algunos casos el gobierno o el Fondo Monetario Internacional, u otros países e instituciones financieras internacionales, como ocurrió en el caso de la crisis asiática (1997-1998),⁶⁷ tiene por misión el reducir “la probabilidad de que una escasez de liquidez desemboque en una crisis de solvencia”,⁶⁸ hecho que puede ocasionar quiebras en

65 Ibid., p. 138. Kindleberger también denomina a este momento como “*distress*” o “*desasosiego*” que significa “inquietud, tirantez, tensión”. Es un término “para caracterizar el periodo que sigue a la concienciación inicial en una sociedad sobre la probabilidad de que en el futuro próximo no sean capaz de responder a sus deudas”. Esto implica “una creciente toma de conciencia en los mercados financieros de que los precios son muy altos, que el público empieza a desprenderse de títulos y mercancías, o de cualquier otro objetos de especulación del que se trate para obtener dinero líquido, de que no está lejos la estampida, la carrera precipitada por deshacerse de los activos menos líquidos para hacerse con dinero en efectivo”; ver: Charles P. Kindleberger. *Historia financiera de Europa*, ed. cit., p. 373.

66 Charles P. Kindleberger y Robert Z. Aliber. Op. cit., p. 139.

67 Unieron esfuerzos el FMI, el Banco Mundial, el Banco de Desarrollo Asiático, Japón, Estados Unidos, Singapur, Australia, China, Hong Kong y Malasia, conformando un fondo de 109,1 miles de millones de dólares, que se distribuyó entre los países más afectados por la crisis: Indonesia, Corea del Sur y Tailandia. Ver: Arnoldo Rozenberg. Op. cit., pp. 109-11. Parodi, contabiliza la cifra en 111,6 miles de millones de dólares; ver: *Globalización y crisis financieras*, ed. cit., p. 223.

68 Ibid., p. 22. La escasez de liquidez, o iliquidez, es la situación en la que un país tiene la intención de cumplir con sus compromisos de pago, empero “enfrenta un problema de financiamiento a corto plazo”. La crisis de liquidez emerge “cuando un país con voluntad y capacidad para pagar sus deudas en el largo plazo se ve temporalmente incapacitado para refinarlas”. Mientras que la crisis de solvencia, o insolvencia, es la ausencia de capacidad y voluntad “para saldar sus deudas en el

serie, proporcionando la liquidez que necesita la economía mediante préstamos de emergencia, de corto plazo, cuando es más oportuno, es decir, en la circunstancia en que la disminución abrupta del precio de los activos obliga a los prestatarios a buscar liquidez rápidamente, formándose una demanda significativa de dinero en efectivo a la que el sistema bancario no puede responder, de manera que las empresas quiebran, lo que profundiza a la vez la caída en los precios de los activos. En consecuencia, el rol del PUI es proveer estabilidad financiera o, por lo menos, amortiguar la inestabilidad financiera. Las cuestiones fundamentales en cuanto a la actuación del PUI son: ¿cuánto prestar?, ¿a quién?, ¿bajo qué condiciones? y ¿en qué momento? Por otra parte, se debe tomar en cuenta los problemas emergentes del riesgo moral.⁶⁹ Si la acción del PUI tiene éxito, es decir, si logra restablecer la confianza, entonces se habrá superado el pánico y el peligro de la crisis financiera, y solamente habrá ocurrido una crisis moderada. Es necesario hacer notar que si el pánico es internacional, entonces puede emerger un PUI internacional.⁷⁰

Lo mismo ocurre en el caso de una crisis de crédito o de deuda soberana, que se expresa en una situación de insolvencia internacional, es decir, cuando están involucrados varios países. Entonces un PUI internacional puede ser el FMI; otro, una agrupación de varias instituciones internacionales e inclusive de gobiernos. En tales casos, el PUI es multilateral y otorga préstamos de emergencia de corto plazo. Reinhart y Rogoff enfatizan en el hecho de que para los rescatistas internacionales, o PUI multilaterales, es difícil comprender si la dificultad de liquidez es transitoria y sencilla de resolver o “se están enfrentando a una crisis de solvencia y voluntad para pagar mucho más profunda”.⁷¹

Si el PUI fracasa o no emerge, entonces surge el *crac* o *pánico*, que también es el quinto momento. Kindleberger define el *crac* como

largo plazo”, es decir, el país “no tiene la voluntad ni la capacidad para saldar sus deudas de manera indefinida”. Ver: Carmen M. Reinhart y Kenneth S. Rogoff. *Esta vez es distinto*, ed. cit., pp. 86-87. El rol del banco central como PUI que realiza préstamos de emergencia al sistema bancario en coyunturas críticas como, por ejemplo, una corrida de depósitos, fue examinado por primera vez por Walter Bagehot en: *Lombard Street. Una descripción del mercado del dinero*. Madrid, Marcial Pons-Ediciones Jurídicas y Sociales, 2012 [1873].

69 Charles P. Kindleberger y Robert Z. Aliber. Op. cit., Cap. 11, pp. 311-332. Respecto al origen del concepto, ver pp. 312-316.

70 El análisis del PUI internacional se encuentra en Charles P. Kindleberger y Robert Z. Aliber. Op. cit., Cap. 12, pp. 333-371.

71 Carmen M. Reinhart y Kenneth S. Rogoff. Op. cit., p. 88.

el “colapso de los precios de los activos o, tal vez, el fracaso de una importante compañía o un banco”. Mientras que el *pánico* “es un repentino miedo sin causa... que puede tener lugar en los mercados de activos y acarrear una precipitación de activos poco líquidos a dinero o a valores del gobierno –por la creencia de que los gobiernos no pueden quebrar porque siempre pueden imprimir dinero–. También el descubrimiento de fraudes y/o desfalcos realizados en el auge especulativo pueden precipitar los *cracs* y los *pánicos*. Debe enfatizarse que una crisis financiera puede implicar una o las dos cosas, y en cualquier orden”.⁷² Estos factores constituyen lo que Kindleberger califica la “causa próxima” de la crisis financiera.⁷³

Considerando que luego del *desplazamiento* el aumento del crédito se constituye en un factor esencial del despliegue de la crisis financiera; que se genera una deuda de grandes proporciones que, en el momento del *crac* y/o *pánico*, no puede pagarse, entonces si el PUI fracasa o no existe, entonces la deuda sufre *deflación*, es decir, comienza a desvalorizarse. Esta deflación ocasiona la disminución del precio de los activos y de las garantías, y lleva a los bancos a demandar el pago de los créditos y/o negar nuevos préstamos. El efecto sobre las empresas es el inicio de la liquidación de sus activos y la quiebra. Estas bancarrotas ocasionan las quiebras de los bancos que, además, no pueden devolver los depósitos. “(Los precios, la solvencia, la liquidez y la demanda de efectivo... están interrelacionados)”.⁷⁴

4.2.3. *La transmisión internacional*

Kindleberger afirma que “unas pocas crisis son puramente nacionales”.⁷⁵ De este modo sostiene, como otros economistas, el carácter internacional de las crisis financieras, debido a que los momentos de éstas (la euforia, la especulación, la manía especulativa, la zozobra financiera y el *crac*) se extienden internacionalmente. Si bien emergen en un país, generalmente se propagan después a otras economías, simultáneamente o con rezagos, por medio de diferentes mecanismos. Entre estos destacan: las fluctuaciones en los precios de las materias primas, los movimientos de

72 Charles P. Kindleberger y Robert Z. Aliber. Op. cit., p. 155.

73 *Ibíd.*, p. 148.

74 *Ibíd.*, p. 156.

75 Charles P. Kindleberger y Robert Z. Aliber. Op. cit., p. 128.

capital de corto plazo, las tasas de interés, los cambios en los inventarios mundiales de bienes y de materias primas, los precios de los títulos que se transan internacionalmente, como también “la psicología de los inversores” (puede interpretarse como el cambio de expectativas).⁷⁶ También las guerras, revoluciones, la apertura de nuevos mercados, las innovaciones tecnológicas y las modificaciones en las políticas fiscal y monetaria, incluyendo los tipos de cambio.⁷⁷

Reinhart y Rogoff asumen la definición de *contagio* que elaboraron Kaminsky, Reinhart y Végh, que a la vez ofrecen una clasificación de los tipos de contagio. Este fenómeno económico es el “episodio que tiene efectos considerables e *inmediatos* en varios países, es decir, cuando las consecuencias son *rápidas y violentas*, y se despliegan en cuestión de horas o días [que difiere con los casos] en los que las primeras reacciones a escala mundial son más bien tímidas [sin embargo] el desarrollo gradual y prolongado de este tipo de reacciones no está exento de crear un efecto acumulado de graves implicaciones económicas. Llamamos *derrames* a estos episodios graduales”. También denominan a las primeras contagios de “combustión acelerada” y a las segundas “derrames a fuego lento”.⁷⁸

También Reinhart y Rogoff explican la articulación entre una “turbulencia financiera mundial... [y una] crisis de deuda soberana en los mercados emergentes”,⁷⁹ por medio de los siguientes mecanismos:⁸⁰

- Una crisis bancaria en las economías desarrolladas generalmente origina una contracción del nivel de la actividad económica mundial, que a su vez deprime las exportaciones y la disponibilidad de divisas de las economías emergentes, lo que dificulta el pago del servicio de la deuda externa.
- Desde una perspectiva histórica ha existido una relación entre la desaceleración del crecimiento mundial y la contracción en los precios de los productos básicos. La consecuencia de este vínculo es el descenso en los ingresos y en las utilidades de las economías exportadoras de materias primas y la merma de la capacidad de pago de las deudas.

76 *Ibíd.*, p. 231.

77 *Ibíd.*, pp. 227-232.

78 Graciela L. Kaminsky, Carmen M. Reinhart y Carlos A. Végh. “The Unholy Trinity of Financial Contagion”, en: *Journal of Economic Perspectives* 17, pp. 51-74; citado por Carmen M. Reinhart y Kenneth S. Rogoff. *Op. cit.*, p. 264.

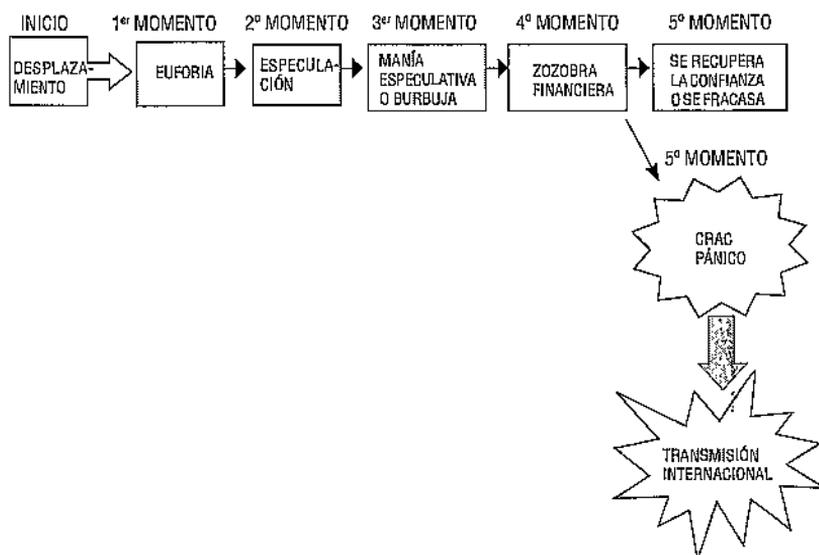
79 Carmen M. Reinhart y Kenneth S. Rogoff. *Esta vez es distinto*, ed. cit., p. 100.

80 *Ibíd.*, pp. 100-101.

- En una coyuntura de crisis bancaria, en los núcleos financieros mundiales se implementan restricciones súbitas a los préstamos que frenan el otorgamiento de nuevos créditos a las economías emergentes, lo que impacta negativamente en su nivel de actividad económica y, en consecuencia, les causa dificultades para cumplir con la cancelación de sus deudas externas.⁸¹
- Una de las características de las crisis bancarias es precisamente su amplificación internacional. Esta produce un cambio de expectativas en los inversionistas, los cuales restringen sus inversiones en las economías emergentes, lo que puede afectar las disponibilidades de cancelación de la deuda externa.
- Una crisis bancaria en una economía podría originar el menoscabo de la confianza en las economías vecinas.

Sintetizando, el esquema de sucesión de los momentos de una crisis financiera y su transmisión internacional es el siguiente:

Esquema 1 Momentos o fases de una crisis financiera



81 Al respecto, Rudiger Dornbusch afirmó: “no es la velocidad la que te mata; es el alto repentino”; citado por Reinhart y Rogoff. Op. cit., p. 100 (cita 5).

4.3. Conclusión

Debe destacarse que en el punto culminante el *ciclo Juglar* se inicia y despliega la crisis financiera; en consecuencia, los años de crisis de los *ciclos Juglar* son los mismos de las crisis financieras internacionales. Las investigaciones realizadas por varios economistas e historiadores confirman esta apreciación.⁸²

No obstante de constituirse un fenómeno recurrente en el desempeño del capitalismo, las crisis financieras emergen sorpresivamente mediante la venta masiva de los activos financieros que hubieran sido objeto de mayor demanda, ocasionando la quiebra de empresas y de las instituciones que financian las operaciones en las bolsas. Una crisis financiera puede desplegarse de varias formas, dependiendo de los factores que inician el proceso y que, además, pueden combinarse, es decir, que no son excluyentes entre sí.

El enfoque teórico de las crisis financieras que se ha adoptado, luego de describir la tipología y los modelos explicativos, es el de Kindleberger que, a su vez, rescata las contribuciones de Minsky sobre los vínculos entre la incertidumbre, la inestabilidad, el ciclo económico y las crisis financieras, como elementos inherentes a la mecánica de las economías de mercado. Kindleberger sostiene que las exageraciones especulativas en el ámbito financiero determinan la marcha cíclica de la economía.

La razón que explica que se haya adoptado el enfoque Kindleberger-Minsky es la capacidad de explicación histórica del mismo, a diferencia de los modelos de primera, segunda y tercera generación, que son de corto plazo (excepto posiblemente en algunos casos).

El desarrollo de una crisis financiera se inicia con el *desplazamiento*, originado por causas económicas o políticas, que produce una modificación en el escenario existente y estimula las expectativas optimistas, debido a que introduce renovadas posibilidades de lograr beneficios más altos. A consecuencia emerge la crisis, por medio de una secuencia de momentos, o fases, que comienzan con la *euforia* y termina con el *crac* o *pánico*, y la transmisión internacional de la crisis.

Ahora corresponde estudiar el proceso de la crisis financiera global de 1825, identificando cada uno de los momentos de su desarrollo en la economía británica, incluso su origen, y estudiando sus efectos internacionales, especialmente sobre América Latina.

82 Ver las fuentes del gráfico 1.

III

Despliegue de la crisis financiera de 1825 en Gran Bretaña

En el anterior capítulo se describió la sucesión de los siguientes momentos:

- *Desplazamiento.*
- Primer momento: *euforia.*
- Segundo momento: *especulación.*
- Tercer momento: *manía especulativa.*
- Cuarto momento: *zozobra financiera.*
- Quinto momento: se recupera la confianza o se llega al *crac* o *pánico* que deriva en una transmisión internacional de la crisis.

En los siguientes párrafos se intentará examinar el proceso de la crisis financiera en 1825 en Gran Bretaña, a partir del *desplazamiento* y de la sucesión de los momentos o fases que se describieron anteriormente.

1. El *desplazamiento*

El *desplazamiento* estuvo constituido por dos hechos fundamentales: el pago, por parte de Francia, de una indemnización a los británicos luego de la derrota de Napoleón en 1815, y la conversión de una significativa cantidad de deuda interna, que entre 1790 y 1815 subió de 244 a 862 millones de libras.⁸³ Ambos factores implicaron la generación de liquidez en grandes proporciones en la economía británica. En los siguientes párrafos desarrollaremos estos puntos.

83 Enrique Llopis. “Europa entre Westfalia y Waterloo, 1648-1815: ‘un tiempo más de siembras que de cosechas’”, en: Francisco Comin, Mauro Hernández y Enrique Llopis. *Historia económica mundial. Siglos X-XX*. Barcelona, Crítica, 2014, p. 153.

Una vez que finalizaron las guerras napoleónicas entre Gran Bretaña, aliada con varios países europeos, y Francia (1799 a 1815), la restablecida monarquía francesa debía pagar una indemnización de 700 millones de francos a las potencias que vencieron a Napoleón; de ellos le correspondía 125 millones de francos a Gran Bretaña. Sin embargo, la economía francesa no tenía capacidad para cumplir con los pagos, así que fue la Banca Baring⁸⁴ la que asumió el compromiso, financiando el pago de la reparación de guerra después de 1817.⁸⁵

Respecto a la conversión de la deuda interna, su origen estuvo en los gastos de la campaña contra Napoleón, que se financió mediante la emisión de bonos en un monto mayor a los 400 millones de libras esterlinas.⁸⁶ Una vez que terminó el conflicto, la deuda debió ser reducida con la finalidad de bajar el costo que demandaba. El mecanismo para ello estuvo constituido por la emisión de nuevos bonos, denominados *consols*,⁸⁷ con tasas de interés más bajas; sin embargo, el proceso habría de extenderse por varios años. Efectivamente, fue recién en 1822 cuando el gobierno británico pudo convertir una deuda de 152 millones de libras esterlinas, que debía pagar una tasa de interés del cinco por ciento, a una deuda con un interés del cuatro por ciento.⁸⁸ Posteriormente, en 1824, los intereses correspondientes a 75 millones de libras esterlinas fueron disminuidos del cuatro al 3,5 por ciento. El efecto de estas operaciones fue suficiente para provocar una “agitación especulativa. Como era de prever, los inversionistas con rentas más bajas se pasaron a valores más

84 La Banca Baring, como la casa Rothschild, era parte del sistema bancario británico y se la conocía también como “Baring Brothers”; sus actividades se orientaban principalmente al financiamiento del comercio internacional, las operaciones con divisas y la emisión de valores extranjeros que se colocaban en la Bolsa de Londres; ver: Rondó Cameron y Larry Neal. *Historia económica mundial*, ed. cit., p. 313. Este tipo de organizaciones financieras preferían las actividades de la banca comercial trasatlántica. Ver: Niall Ferguson. *El triunfo del dinero. Cómo las finanzas internacionales mueven el mundo*. Argentina, Editorial Sudamericana, 2010, p. 70.

85 Charles P. Kindleberger. *Historia financiera de Europa*, ed. cit., p. 299.

86 Edward Chancellor. *Sálvese quien pueda, Una historia de la especulación financiera*. Buenos Aires, Ediciones Granica, 2000, p. 125. Este autor afirma que varios operadores generaron fortunas “especulando con estas emisiones; el corredor David Ricardo ganó más de medio millón de libras antes de retirarse tempranamente para iniciar una segunda carrera como economista y parlamentario”.

87 *Ibid.*, p. 124. “*Consols* (bonos consolidados). Una abreviatura para la deuda británica consolidada, que se toma como un endeudamiento a perpetuidad”, ver: Charles P. Kindleberger. *Op. cit.*, p. 639.

88 Akerman afirma que la cantidad convertida fue de 152 millones de libras; ver: Johan Akerman. *Estructura y ciclos económicos*, ed. cit., p. 237.

especulativos y de mayor rendimiento”.⁸⁹ En este contexto de aumento de liquidez, la inversión se trasladó a los valores que ofrecían un mayor rendimiento, que fueron los bonos de deuda que estaban siendo colocados por los diversos países latinoamericanos.⁹⁰

El pago de la indemnización francesa a Gran Bretaña y la disminución de las tasas de interés de la deuda interna británica, ambos factores políticos que emergieron por las guerras napoleónicas, constituyeron el *desplazamiento* del que hablamos: actuando simultáneamente, originaron un exceso de liquidez en la economía y fueron la causa remota de la crisis de 1825.

2. Los momentos o fases de la crisis financiera

En este acápite se explicará cada una de las fases que constituyen una crisis financiera, desde su origen hasta su finalización.

2.1. Primer momento: la euforia

Posiblemente la *euforia* comenzó a fines de 1821, con una extraña oferta del cacique Gregorio, rey del país ficticio Poyais (imaginariamente situado entre Nicaragua y Belice). Este en realidad era el aventurero escocés Sir Gregor McGregor, quien había luchado por la Independencia en América Latina en el ejército de Simón Bolívar, llegó a Londres y ofreció bonos para captar 600.000 libras esterlinas, mediante la oficina del exalcalde de Londres John Perring, con un interés del seis por ciento, con el propósito de vender tierras, títulos militares y de nobleza a los británicos que emigren a Poyais.⁹¹ Un folleto informativo que tenía por finalidad estimular la compra de estos bonos sostenía que la capital de este país, San José, tenía “amplias avenidas, edificios con columnas y una espléndida catedral abovedada”.⁹² La emisión fue exitosa y este personaje huyó a Francia con el dinero recaudado.⁹³ Comenzando 1823, unas 200 personas incautas que habían comprado bonos viajaron a San José, en

89 Charles P. Kindleberger. *Problemas históricos e interpretaciones económicas. Estudios de historia financiera*. Barcelona, Crítica, 1993, p. 129.

90 *Ibíd.*, p. 129. Akerman aclara que también se colocaron empréstitos en Europa, entre 1821 y 1825, por 20,8 millones de libras esterlinas; ver: *Op. cit.*, p. 238.

91 Edward Chancellor. *Op. cit.*, p. 123.

92 Carmen Reinhardt y Kenneth Rogoff. *Op. cit.*, p. 120 (Recuadro VI-2.)

93 Edward Chancellor. *Op. cit.*, pp. 124.

Poyais, lugar de la “opulenta ciudad barroca prometida por el cacique... [y solo] encontraron un apiñamiento de chozas de barro rodeadas de pantanos e indígenas amenazadores. Sufriendo calor, hambre y fiebre, varios colonos se ahogaron mientras intentaban huir a la vecina Belice”.⁹⁴ Otra oferta rara ocurrió en 1824, cuando circuló un prospecto con la finalidad de obtener recursos para una agrupación religiosa denominada “San Juan de Jerusalén”, que tenía como objetivo expulsar a los turcos de la isla de Rodas, a fin de financiar una cruzada empleando las finanzas modernas. Esta propuesta fracasó.⁹⁵

Ahora, preguntémonos, ¿cómo se explica que los capitales fluyeran de Gran Bretaña a América Latina? Indudablemente, por los vínculos comerciales entre ambas, y por la actitud favorable de los británicos hacia la Independencia latinoamericana, con el supuesto de que, después de la guerra, la región podría crecer y modernizarse rápidamente. Estas razones, y posiblemente también el deseo de los inversionistas de generar rápidos y elevados beneficios, influyeron en el impulso que adquirió el flujo de capitales desde Londres. Un ejemplo de esta predisposición, muy bien aprovechada por los operadores financieros, fue la siguiente afirmación de un periódico londinense luego de que se hubiera expulsado a los españoles: “Podemos abrigar las esperanzas más brillantes para estas repúblicas meridionales. Han iniciado una carrera de mejoramiento incesante. Y [] pronto alcanzarán el conocimiento, la libertad y la civilización de los Estados más felices de Europa”.⁹⁶ El carácter exageradamente optimista de los prospectos dirigidos a los ahorristas para motivarlos a comprar bonos latinoamericanos gubernamentales, o adquirir acciones de empresas mineras, fue intenso.⁹⁷ En este caso, los objetos de especulación fueron los bonos de deuda y las participaciones en los emprendimientos mineros.

2.2. Segundo momento: la especulación y los objetos de especulación

Un factor que impulsó la especulación fue el aumento de la emisión monetaria por parte de los bancos rurales de Gran Bretaña.⁹⁸ Estas

94 *Ibíd.*, p. 123.

95 *Ibíd.*, p. 127.

96 *Ibíd.*, p. 126.

97 *Ibíd.*, pp. 125-126, 128.

98 Los “bancos rurales” fueron instituciones que trabajaban fuera de Londres, es decir en las provincias; ver: Rondó Cameron y Larry Neal. *Historia económica mundial*, ed. cit., p. 193.

instituciones financieras tenían autorización para emitir sin disponer del correspondiente respaldo en oro, a diferencia de lo que establecían las reglas del patrón oro que estaban vigentes en Gran Bretaña. Además, simultáneamente estos bancos prestaban a especuladores en valores y aceptaban como garantías simples notas de pago por extensos periodos de tiempo.⁹⁹ En otras palabras, fueron principalmente ellos los que financiaron el auge especulativo.¹⁰⁰

En cuanto los objetos de especulación, puede establecerse, siguiendo a Kindleberger, que existieron tres: los bonos gubernamentales latinoamericanos, la formación de empresas mineras también de la misma región y, posiblemente de forma secundaria, la construcción de canales en Inglaterra.¹⁰¹

Veamos las expresiones de la especulación relativas a América Latina. En la colocación de los bonos de deuda provenientes de varios gobiernos de América Latina, los intereses nominales estuvieron en seis por ciento (a excepción de los bonos del Brasil de 1824 y 1825, y de México en 1825),¹⁰² una tasa mayor que el límite que establecían las leyes inglesas contra la usura, que era de cinco por ciento. Así que se acudió a París para eludir esta restricción. Por otra parte, el rendimiento de los bonos era muy alto, en la medida en que la emisión implicaba la realización de descuentos significativos del valor nominal. Además, se necesitaba un pago inicial bajo y se contaba con un plazo extenso para realizar las nuevas cancelaciones. De modo que un aumento pequeño en el valor de los bonos determinaba la obtención de fuertes utilidades para los poseedores de la suscripción. Asimismo, los agentes ingleses (bancos británicos relevantes) que los colocaban retenían montos significativos para cancelar los dividendos adelantados. De este modo, las recaudaciones posteriores se empleaban para cancelar las deudas anteriores. Para Chancellor, dado que el pago de intereses se realizaba con el capital, se trataba de un esquema de finanzas Ponzi.¹⁰³

99 Edward Chancellor. Op. cit., p. 140.

100 Charles P. Kindleberger y Robert Z. Aliber. Op. cit., p. 124.

101 *Ibid.*, p. 88. En Gran Bretaña, entre 1750 y 1820, se construyeron 4.500 km de vías navegables a un costo de 17 millones de libras esterlinas; ver: Rondo Cameron y Larry Neal. Op. cit., p. 195.

102 Carlos Marichal. *Historia de la deuda externa de América Latina*, ed. cit., p. 39.

103 Edward Chancellor. Op. cit., pp. 127-128. El mecanismo de las finanzas Ponzi se describió en la nota 43.

2.3. Tercer momento: la manía especulativa o burbuja

Durante este momento aparecieron ofertas llamativas, que expresaban una alta imaginación de parte de los especuladores. Chancellor cita varios ejemplos. En marzo de 1824 se propuso la creación de la “Metropolitan Bath Company” para encauzar agua salada del mar y llevarla hasta Londres, en beneficio de las personas que no pudiesen ir a un balneario; también, se propuso la creación de la “London Cemetery Association for the Security of the Dead”, con la intención de acabar con la actividad de los profanadores de tumbas y asegurar “perfecta seguridad para el reposo de los difuntos”. Chancellor también llama la atención sobre un prospecto que debía obtener recursos para una compañía que tenía el propósito de “dragar el Mar Rojo en busca del oro y las joyas que dejaron los egipcios cuando cruzaron en pos de los israelitas”.¹⁰⁴

Sin embargo, la parte principal del flujo de inversiones se orientó hacia Latinoamérica. Luego de la ola de interés en los bonos gubernamentales latinoamericanos sucedió la ola de la ilusión por la minería, también de la misma región. En este momento, las empresas mineras se convirtieron en los nuevos objetos de especulación. “Se esperaba que el capital británico y las modernas técnicas mineras explotaran los recursos minerales sudamericanos con mayor eficiencia que la que habían alcanzado los retrógrados españoles”.¹⁰⁵

2.4. Cuarto momento: la zozobra financiera

Siguiendo a Chancellor, deducimos que en este caso la *zozobra financiera* comenzó a fines de marzo de 1825; en enero se crearon 70 empresas y la especulación en *commodities*, créditos y valores prosiguió de forma muy activa, aparentemente hasta este mes. Posteriormente se registraron disminuciones significativas en las cotizaciones de los bonos de deuda sudamericanos; por ejemplo, en agosto bajó el precio de los bonos de deuda del Brasil. “Los inversores se habían cansado de recibir dividendos a costa del capital”.¹⁰⁶

Según Marichal, desde octubre de 1825 el mercado de valores londinense se encontraba contraído y los “precios de productos básicos como el algodón, café, azúcar, estaño y hierro habían sufrido un agudo

104 *Ibíd.*, p. 133.

105 *Ibíd.*, p. 128.

106 *Ibíd.*, p. 139.

descenso, y numerosos bancos estaban al borde de la quiebra”.¹⁰⁷ Posteriormente, en noviembre del mismo año, el Banco de Inglaterra, los bancos comerciales de Londres y del área rural restringieron el crédito y, como siempre acontece, demandaron la devolución de los créditos que habían otorgado. Al mismo tiempo varias empresas que comerciaban algodón quebraron.

Kindleberger encuentra que en 1825, seguramente meses antes del *crac*, que fue en diciembre, en Gran Bretaña hubo operadores con acciones que carecían de liquidez y acceso al crédito para cumplir con los pagos de sus deudas. Supone que posiblemente estos operadores habían calculado vender sus títulos con utilidad antes de que se cumpliera el plazo del siguiente pago. Cita al economista británico Thomas Tooke, el cual calificó la situación anteriormente descrita, y que él vivió, como de “vergüenza... aguda; dado que las demandas de pago en metálico eran inmediatas y apremiantes, mientras que las perspectivas de beneficios eran remotas e inciertas”.¹⁰⁸

En base a la información proporcionada por Chancellor y Kindleberger, se infiere que la *zozobra financiera* se extendió solamente unos pocos meses, pero que estos bastaron para que la desconfianza y la incertidumbre ganaran espacio. Como en este momento no hubo PUI, a fines de agosto los registros del Banco de Inglaterra marcaron menos de cuatro millones de libras esterlinas en reservas en oro, con las cuales había que avalar más de 19 millones de libras en billetes.¹⁰⁹ Esto dio lugar al siguiente momento de la crisis, que fue el *crac* o *pánico*.

2.5. Quinto momento: el *crac* o pánico

La primera expresión del *crac* se dio en mayo de 1825, posiblemente debido al rumor de que el “gobierno peruano era insolvente... [por lo que] los precios de los bonos del conjunto de las naciones latinoamericanas descendieron entre diez y veinte puntos en la Bolsa de Londres”.¹¹⁰ Había surgido la crisis bursátil. La burbuja se había pinchado y no transcurriría mucho tiempo para que los efectos se trasladaran de la bolsa al sistema bancario y monetario. Se había producido lo que Kindleberger denomina *causa próxima* de una crisis, entendiendo que este factor es

107 Carlos Marichal. *Historia de la deuda externa de América Latina*, op. cit., p. 56.

108 Charles P. Kindleberger y Robert Z. Aliber. Op. cit., p. 137.

109 Edward Chancellor. Op. cit., p. 139.

110 Carlos Marichal. Op. cit., p. 67.

“algún incidente que mina la confianza del sistema e induce a los inversores a vender... [el o los objetos de especulación para obtener] dinero en efectivo. La *causa próxima* puede ser trivial: una quiebra, un suicidio, un vuelo, la revelación de un fraude, la denegación de un crédito a unos prestatarios, o algún cambio de punto de vista que lleve a alguno de los participantes significativos en el mercado a vender”.¹¹¹

Como en la fase más alta de la especulación los bancos habían otorgado créditos a comerciantes que especulaban con materias primas, aceptando, como garantía, bonos y acciones,¹¹² no pudieron recuperar sus recursos y el miedo se extendió al conjunto del sistema bancario, que enfrentó una fuerte corrida de depósitos. En diciembre de 1825 el *pánico* había invadido Londres. A mediados de este mes el banco londinense Pole & Co. sufrió una salida intensa de sus depósitos y, cuando el Banco de Inglaterra había acordado otorgarle un préstamo de emergencia, quebró el banco Wentwort & Co., hecho que impulsó fuertemente el miedo de los inversionistas, de manera que el banco Pole también quebró y arrastró a la bancarrota “a más de cuarenta bancos rurales”.¹¹³ Kindleberger afirma que quebraron 73 bancos de este tipo.¹¹⁴ Se había producido una típica crisis bancaria.

Otro efecto fue la caída de las reservas de oro del Banco de Inglaterra, que fue de 13,9 a 1,3 millones de libras esterlinas entre marzo de 1824 y diciembre de 1825. Este es el rasgo inicial de una crisis cambiaria. La respuesta del banco inglés fue incrementar la tasa descuento, del 4 al 5 por ciento.¹¹⁵ En un comienzo, la caída de sus reservas de oro no le permitió al Banco de Inglaterra actuar como prestamista de última instancia. Posteriormente, el gobierno lo autorizó a emitir moneda en la cantidad

111 Charles P. Kindleberger y Robert Z. Aliber. Op. cit., p. 148.

112 Edward Chancellor. Op. cit., p. 139.

113 *Ibíd.*, p. 140. Este tipo de instituciones financieras eran sociedades comanditarias, es decir, “sociedades limitadas en las que el socio o socios activos asumían una responsabilidad ilimitada en los asuntos que les concernían, mientras que los socios sin voto o limitados arriesgaban solo las cantidades que en realidad tenían suscritas”; ver: Rondó Cameron y Larry Neal. Op. cit., p. 193.

114 Charles P. Kindleberger y Robert Z. Aliber. *Manías, pánicos y cracs*, ed. cit., p. 157. En la interpretación de Cameron y Neal, esta forma de organización “los hacía propensos a las crisis y los pánicos financieros”, situación que cambió precisamente a raíz de la crisis de 1825, ya que a fines de este año el Parlamento aprobó una norma que les permitía organizarse como sociedades anónimas, pero sin el derecho a emitir billetes. Rondó Cameron y Larry Neal. Op. cit., p. 312.

115 Johan Akerman. Op. cit., p. 240.

de 150.000 libras por día.¹¹⁶ Sin embargo, lo relevante aconteció el lunes 19 de diciembre cuando llegaron al Banco de Inglaterra 400.000 libras esterlinas, procedentes del Banco de Francia, con la cooperación de la banca Rothschild, hecho que le permitió continuar sus operaciones.¹¹⁷ Este préstamo permitió que el Banco de Inglaterra reponga sus reservas y asuma el rol de prestamista último para recuperar la confianza.¹¹⁸

El precio de muchas de las acciones bajó considerablemente, hasta en un 80 por ciento, y varias se quedaron sin cotización. El “valor de mercado de los empréstitos sudamericanos, emitidos por un valor nominal de 25 millones de libras, había bajado a menos de 12 millones”.¹¹⁹

En cuanto a las acciones de las empresas mineras, veamos algunos ejemplos. Las correspondientes a la Anglo Mexican, que inicialmente valían 10 libras esterlinas cada una, subieron en diciembre de 1825 a 33 libras y en enero de 1826 se cotizaron en 15 libras. Las de Real Monte, también en México, habían subido antes del *crac* de 70 libras a 550 y posteriormente a 1.350 libras, pero en enero de 1825 y en 1826 bajaron a dos libras, produciéndose la liquidación de la empresa. Las acciones de la Bolívar Mining Association, creada para explotar cobre en la propiedad del libertador Simón Bolívar, en Venezuela, bajaron de 28 libras a una libra esterlina.¹²⁰

Walther Bagehot, periodista inglés, publicó en 1873 *Lombard Street*, trabajo en el que analizó de manera cercana y acertada los efectos de la crisis de 1825, además de ofrecer un examen importante del funcionamiento del mercado financiero en Londres. Para este autor, la crisis objeto de este estudio fue la primera que encarnó lo que él llamó *pánico*, debido a la actuación inadecuada del Banco de Inglaterra, que inicialmente, debido a la pequeñez de sus reservas, contrajo los anticipos. Afirma que “nadie sabía en quién confiar; el crédito estaba casi suspendido; el país estaba, como Mr. Huskisson expresó, a 24 horas de caer en el estado de trueque”.¹²¹

Como resultado del *pánico* que desató la crisis bursátil se activaron la crisis bancaria y el inicio de una crisis cambiaria. Entre marzo de 1824 y diciembre de 1825, las reservas del Banco de Inglaterra cayeron de 13,9 millones a 1,3 millones de libras. La decisión de aumentar el

116 Edward Chancellor. Op. cit., p. 141.

117 Charles P. Kindleberger. *Historia financiera de Europa*, ed. cit., p. 89. Chancellor (op. cit., p. 141) sostiene que fueron “300.000 soberanos de oro de Francia”.

118 Charles P. Kindleberger y Robert Z. Aliber. Op. cit., p. 157.

119 Edward Chancellor. Op. cit., p. 143.

120 *Ibid.*, p. 239.

121 Walter Bagehot. *Lombard Street*, ed. cit., p. 135.

tipo de descuento del cuatro al cinco por ciento permitió recuperar las reservas; sin embargo, hasta fines de 1826 estas apenas habían llegado a 10 millones de libras.¹²²

Bagehot afirma que el 24 de diciembre de 1824 la moneda y los lingotes del Banco de Inglaterra llegaban a 10.721.000 libras esterlinas y el 25 de diciembre de 1825 a apenas 1.260.000 libras, es decir, que disminuyeron en 88,2 por ciento.¹²³ El mismo autor, quien escribió su libro en 1873; sostuvo que la severidad del *pánico* de 1825 fue tan grande que sus “resultados se recuerdan muy bien después de casi cincuenta años”.¹²⁴

El *pánico* debió enfrentarse mediante acciones desesperadas. Kindleberger, citando a un analista que escribió en 1832 sobre este momento dramático, sostiene que los banqueros de Lombard Street se presentaron al gobernador del Banco de Inglaterra para advertirle que si se permitía a un banco grande, financiador de 47 bancos rurales, paralizar actividades, “habría una retirada masiva de haberes de todos los bancos de Londres”. Pese a eso, se dejó que el banco suspendiera sus actividades “y un pánico nunca visto se apoderó del público: todo el mundo mendigaba dinero, pero el dinero era algo difícil de obtener en cualquier situación”.¹²⁵

Bagehot describe de forma sobrecogedora las medidas que moderaron, primero, y luego superaron el *pánico* en 1825, y que consistieron en general en la actuación del Banco de Inglaterra como PUI, luego de que el gobierno hubiera rechazado otorgar préstamos. Como hemos dicho, inicialmente el Banco hizo lo posible por limitar sus anticipos, pues disponía de pocas reservas, pero las consecuencias fueron terribles: casi se produjo la suspensión del crédito.¹²⁶ En este marco, sus autoridades

122 Johan Akerman. Op. cit., pp. 240, 129-143, 239. Es importante anotar que Gran Bretaña, que se regía por el patrón oro, en 1797 abandonó el *régimen de convertibilidad*, por la disminución de sus reservas y en 1821 nuevamente lo adoptó. Roberto Cortéz. *Historia económica mundial. Desde el medioevo hasta los tiempos contemporáneos*. Buenos Aires, Ariel, pp. 104, 109.

123 Walter Bagehot. Op. cit., p. 124.

124 *Ibíd.*, p. 124.

125 Thomas Joplin. *Case for Parliamentary Inquiry into the Circumstances of the Panic in a Letter to Thomas Gisbourne, Esq. M.P.* Londres, F. Ridgeway & Sons, 1832, pp. 14-15; citado por Charles P. Kindleberger y Robert Z. Aliber. Op. cit., pp. 156-157.

126 Walter Bagehot. Op. cit., p. 135. El ministro de Hacienda “amenazó con renunciar a su cargo en diciembre de 1825, si se ofrecía la emisión de bonos del Tesoro para rescatar el mercado después de que [él] hubiese advertido sobre la especulación excesiva, seis meses antes”; ver: Charles P. Kindleberger y Robert Z. Aliber. Op. cit., pp. 291-292.

debieron actuar “a regañadientes”, como afirma Kindleberger.¹²⁷ Este autor también sostiene que se utilizaron varios mecanismos que permitieron inyectar liquidez: tomar activos como garantía, comprar bonos del Tesoro, otorgar anticipos sobre estos bonos y sobre letras de cambio; en síntesis, como dijo un directivo del Banco de Inglaterra, se prestó “cualquier tipo de ayuda que estaba en nuestras manos. Después de un día o dos de este tratamiento, todo el pánico amainó y la City estaba bastante calmada”.¹²⁸ Más adelante, Kindleberger afirma que “el éxito del Banco de Inglaterra... se debió a que adoptó completamente los principios correctos... Después de 1825, no se produjo ningún pánico verdadero en el mercado monetario hasta 1847”.¹²⁹

2.6. La depresión luego del crac

Luego del *crac*, la economía británica se hundió en una depresión intensa durante casi todo el año de 1826. Si bien las bancarrotas de las casas bancarias se frenaron, “centenares de firmas mercantiles e industriales... fueron cayendo como fichas de dominó”.¹³⁰ Como sostiene Chancellor, “la actividad económica paró en seco. Aunque las tiendas estaba abarrotadas de productos y abundaban los alimentos, el crédito había volado. Sólo el oro era aceptable”.¹³¹

Durante el primer semestre de 1826 hubo quiebras de empresas y el malestar de los trabajadores se extendió por el país.¹³² Se produjeron protestas sociales previas: en 1825, la lucha por la anulación de las Leyes de Asociación, que prohibían cualquier forma de agrupamiento sindical mientras impulsaban las asociaciones de carácter mutualista, se exacerbó. Finalmente, los trabajadores lograron la abolición de estas normas.¹³³ Además, la pérdida de empleo en las actividades de hilandería y tejidos en varias localidades en Gran Bretaña fue significativa, lo que derivó en protestas sociales que en algunos casos requirieron ser neutralizadas por

127 *Ibid.*, pp. 291, 316.

128 Walter Bagehot. *Op. cit.*, p. 57.

129 *Ibid.*, p. 136.

130 Carlos Marichal. *Historia de la deuda externa*, ed. cit., p. 57.

131 Edward Chancellor. *Op. cit.*, p. 141.

132 *Ibid.*, p. 143.

133 Los movimientos *luddistas* de destrucción de máquinas alcanzaron un momento culminante entre 1811 y 1812; ver: Alejandra Giuliani. *Capitalismo y revolución industrial en Gran Bretaña (1780-1850)*, pp. 65-66, en: Elena Marcaida. *Historia económica contemporánea. De la revolución industrial a la globalización neoliberal*. Buenos Aires, Dialektik Editora, 2009.

el ejército.¹³⁴ Hobsbawm sostiene que en 1826 hubo “poderosas mareas de desesperación social”.¹³⁵

3. Impacto internacional en las economías avanzadas

Para entender la relevancia de Londres, *centro cíclico*¹³⁶ del cual se irradiaron los efectos negativos de la crisis sobre una parte del mundo, debe tomarse en cuenta que en 1820 el Reino Unido contribuía con el 24 por ciento del producto mundial;¹³⁷ asimismo, en el mismo año realizaba el 27 por ciento del comercio mundial.¹³⁸ En consecuencia, Londres era *la City*, “la mayor plaza financiera de la época”.¹³⁹

Por esta razón, los efectos del *crac* se irradiaron rápidamente. Kindleberger afirma que la crisis de 1825 “implicó a Gran Bretaña y América del Sur, aunque se produjo una ramificación específica hacia París que se extendió hasta que golpeó el *pánico* en enero de 1828. Con el *pánico* en Londres en diciembre de 1825, se detuvieron las ventas continentales, causando un impacto en los bancos de París, Lyon, Leipzig y Viena, y obligando a Italia y a otros mercados que dependían de estos centros para financiarse a reducir sus compras”.¹⁴⁰ El efecto mayor se localizó en las empresas textiles ubicadas en la región de Alsacia, en Francia, que tuvieron problemas primero de iliquidez y luego de insolvencia, los cuales les impedían cumplir sus compromisos de pago, pese a que hicieron circular de nueve a 16 millones de francos en pagarés,¹⁴¹ para reemplazar el dinero. Sin embargo, en diciembre de 1827 los bancos de París no renovaron los créditos a dichas empresas y la crisis

134 Carlos Marichal. Op. cit., p. 58.

135 Otros años de protestas sociales importantes fueron: 1811-1813, 1815-1817, 1819, 1829-1835 y 1838-1842; ver: Eric J. Hobsbawm. *Industria e imperio. Una historia económica de Gran Bretaña desde 1750*. Barcelona, Editorial Ariel, p. 90.

136 El término *ciclo periférico* proviene de la CEPAL; ver Alfredo Lagunilla. “Reflexiones sobre el ciclo periférico”, en: *El Trimestre Económico*, vol. XVII, 3 (julio-septiembre, 1950).

137 W. W. Rostow. *Economía mundial*, ed. cit., p. 54 (Cuadro II-2).

138 Michel Beaud. *Historia del capitalismo. De 1500 a nuestros días*. Barcelona, Editorial Ariel, 1986, p. 134.

139 Vera Zamagni. *Historia económica de la Europa contemporánea*. Barcelona, Editorial Crítica, 2004, p. 90.

140 Charles P. Kindleberger y Robert Z. Aliber. Op. cit., p. 237.

141 El pagaré es un “documento en el cual la persona que lo suscribe reconoce su obligación de abonar una cierta cantidad en tiempo determinado”; ver: Ramón Tamames. *Diccionario de economía*. Madrid, Alianza Editorial, p. 205.

se desplegó fuertemente. “La crisis de Londres, consecuencia de un exceso con las acciones sudamericanas, había llegado al continente”.¹⁴² Marichal describe el efecto de la crisis en la red de “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 Reichnbach de Leipzig provocó graves dificultades en Frankfurt, la capital monetaria de Alemania... La sacudida se sintió también en Amsterdam, San Petersburgo y Viena”.¹⁴³

Estados Unidos era uno de los principales exportadores a Gran Bretaña de algodón, es decir, de la materia prima empleada por la dinámica industria textil de este país. Como es lógico, la crisis que comenzó en Londres en mayo de 1825 ocasionó una contracción relevante de la demanda británica de esta materia prima. El precio del algodón bajó de 18,6 centavos de dólar/libra en 1825 a 12,2 en 1826 y a 9,3 en 1827, y la exportación de algodón estadounidense al Reino Unido cayó de 37 millones de dólares en 1825 a 25 millones en 1826.¹⁴⁴ El efecto fue la paralización de las actividades algodonerías estadounidenses en julio del mismo año, un brote de desempleo en los estados del sur, que eran productores de algodón, e incluso en los estados industriales del norte, en razón a las liquidaciones de varios bancos afectados por la crisis británica y la quiebra de las haciendas algodonerías.¹⁴⁵

4. El origen de la crisis

Recuérdese que según Kindleberger una crisis financiera sucede “cuando un conjunto considerable de inversionistas intenta, al mismo tiempo, desprenderse de los objetos de especulación o inversión para pasar a activos líquidos”.¹⁴⁶ En la crisis de 1825, todos procuraron deshacerse de los principales objetos de especulación que, como se examinó, eran los bonos latinoamericanos de deuda soberana y las acciones de empresas mineras, también de América Latina (además de las inversiones en canales).¹⁴⁷

142 Charles P. Kindleberger y Robert Z. Aliber. Op. cit., p. 237.

143 Carlos Marichal. Op. cit., p. 58.

144 W. W. Rostow. Op. cit., p. 142 (Cuadro III-14).

145 Johan Akerman. *Estructuras y ciclos económicos*, ed. cit., p. 237.

146 Charles P. Kindleberger. *Problemas históricos e interpretaciones económicas*, ed. cit., p. 164.

147 Charles P. Kindleberger y Robert Z. Aliber. *Manías, pánicos y cracs*, ed. cit., p. 88.

Entonces, como dice Reinhart y Rogoff, el origen de la crisis fue “la especulación en inversiones reales y ficticias, financiadas por una banca no regulada... [lo que] provocó una burbuja accionaria y de la deuda soberana extranjera de Latinoamérica, seguida por el derrumbe del mercado bursátil. Seis bancos londinenses y 60 bancos nacionales cerraron sus puertas”.¹⁴⁸

En opinión de Akerman, otro estudioso de las crisis, el factor clave de esta fue la mala utilización, en Sudamérica, de los empréstitos británicos; sostiene que el “hecho decisivo fue que los estados sudamericanos no utilizaron los capitales prestados con fines productivos, sino en construcciones públicas y consumo”.¹⁴⁹ Además, el que en el preciso momento en que estos empréstitos estatales comenzaban a convertirse en catastróficos, “las inversiones privadas en las fábricas metalúrgicas no alcanzaban los rendimientos esperados”.¹⁵⁰

El historiador español Francisco Simón sostiene que la causa no solamente estuvo en los rendimientos menores a los esperados que arrojó la metalurgia inglesa, sino fundamentalmente en el hecho de que en los nuevos países latinoamericanos la anarquía interna era una amenaza para el cumplimiento del servicio de la deuda.¹⁵¹

Renato Giannetti sostiene que fueron los vínculos entre la Bolsa de Londres y los capitales colocados en América Latina los causantes de la crisis. Sin embargo, describe un escenario económico complicado, en el que destacaba el fuerte déficit de la balanza de pagos británica, la caída de las utilidades en América del Sur y problemas políticos en Estados Unidos.¹⁵²

En opinión de Kindleberger y Aliber, la crisis tuvo varias causas, siendo las principales la especulación con los bonos de deuda latinoamericanos y las inversiones mineras, que originaron altas expectativas sobre retornos elevados y rápidos. Según Akerman, en un escenario frágil por las malas cosechas de algodón, el aumento de los aranceles estadounidenses y la baja rentabilidad de las plantas metalúrgicas, las posibilidades de un *default* latinoamericano fueron la “chispa” que desató el *crac*.

148 Carmen Reinhart y Kenneth Rogoff. *Esta vez es distinto*, ed. cit., p. 416 (Apéndice A.4, cuadro A.4.1).

149 Johan Akerman. Op. cit., p. 239.

150 *Ibíd.*, p. 239. Ver: Francisco Simón. *Lecciones de historia económica mundial*. Madrid, Ediciones Académicas, 2002, p. 197. Flamant y Singer-Kerel comparten en gran medida la explicación de Akerman; ver: *Crisis y recesiones económicas*, ed. cit., pp. 13-17.

151 Francisco Simón Segura. Op. cit., p. 197.

152 Renato Giannetti. *Crisis económicas: el siglo XIX*, ed. cit, 1988, p. 36.

Marichal rechaza las interpretaciones que enfatizan el rol desencadenante de la deuda soberana de Latinoamérica, debido a que en “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”.¹⁵³

5. Conclusión

Se encuentra que la causa lejana de la crisis financiera de 1825 en Gran Bretaña fue el *desplazamiento* por el desenlace del conflicto de esta con Francia, que determinó que este país, como perdedor, pagó al primero una suma considerable por concepto de indemnización. Otro factor relevante fue la conversión de la deuda interna británica, creada para el financiamiento de la guerra, mediante la emisión de bonos y la rebaja de las tasas de interés. En conjunto, estos elementos generaron un exceso de liquidez en la economía británica en los primeros años de la década de 1820. Una parte de esta liquidez se volcó hacia valores que ofrecían tasas de interés elevadas, como los bonos de deuda que varios gobiernos latinoamericanos estaban ofreciendo en Londres. La compra de estos títulos fue estimulada por propaganda optimista y por la buena predisposición británica hacia las excolonias españolas. Luego emergió el interés por la formación de empresas mineras para explotar plata y oro en América Latina, de manera que los principales objetos de especulación fueron los bonos de deuda soberana y las acciones en proyectos de minería. Los títulos de deuda externa tuvieron un rendimiento muy alto, no solamente por las altas tasas de interés que pagaban, sino también porque permitían descuentos relevantes, de modo que los operadores financieros podían hacer retenciones y pagarse los dividendos por adelantado.

Los primeros síntomas de la crisis se presentaron en mayo de 1825, cuando circuló el rumor de la supuesta insolvencia del Perú para cumplir con el servicio de su deuda. En octubre el mercado de valores londinense

153 Carlos Marichal. Op. cit., p. 60.

ya se había contraído. En noviembre, el sistema financiero restringió el crédito y demandó el pago de los créditos que había otorgado. En diciembre, las cotizaciones de los títulos de deuda comenzaron a depreciarse aceleradamente. En otras palabras, la burbuja especulativa se pinchó a partir del rumor sobre el incumplimiento de las obligaciones peruanas, que fue la causa próxima de la crisis.

Desde este momento comenzaron las quiebras de las empresas y de los deudores que rápidamente contagiaron al sistema bancario, el cual enfrentó corridas de depósitos y quiebras, produciéndose de este modo una crisis bursátil y otra bancaria. Las reservas en oro del Banco de Inglaterra cayeron e inicialmente este no pudo asumir el rol de PUI; es decir, además estaba en curso una crisis monetaria. Sin embargo, el Banco de Inglaterra recibió un préstamo significativo del Banco de Francia y pudo restablecer sus reservas y actuar como PUI.

El efecto sobre los títulos de deuda fue devastador, ya que sus cotizaciones se derrumbaron e inmediatamente se contagiaron las acciones de las sociedades mineras que estaban formándose, cuyos precios también cayeron estrepitosamente. En 1826 la economía británica se encontraba en una fase depresiva y el desempleo resultante de la crisis ocasionó protestas sociales de relevancia.

En la medida en que Gran Bretaña era el núcleo de la economía mundial y Londres su centro financiero, la crisis se irradió a los principales países industrializados y a los atrasados por los vínculos comerciales y financieros que estos tenían con la economía británica, con lo que se produjo la primera crisis financiera global.

No existe acuerdo en relación al origen de la crisis; sin embargo, la mayoría de los investigadores lo atribuyen principalmente a la emisión especulativa de los títulos de deuda latinoamericanos y, secundariamente, entre otros factores, a la de valores ligados a la construcción de canales de navegación en Gran Bretaña y a su industria metalúrgica, la cual no logró los rendimientos esperados. Solamente Marichal rechaza que el origen de la crisis se hallara en el *default* de la deuda latinoamericana. Como muchos otros acontecimientos históricos relevantes, no existe acuerdo sobre todos sus aspectos. El debate respecto al rol de los bonos de deuda latinoamericanos en la crisis de 1825 continúa abierto. La discusión respecto a la incidencia y la prelación de los factores anotados en el estallido de una crisis financiera es recurrente y puede encontrarse en cualquier historia de las crisis financieras.

A continuación estudiaremos el impacto de la crisis financiera de 1825 en América Latina, intentando identificar los mecanismos por medio de los cuales llegaron las ondas de choque.

IV

América Latina y la crisis de 1825

En este capítulo se examinara primeramente el fenómeno del *desplazamiento* en América Latina, precedido de un balance de las relaciones comerciales que estableció nuestra región y Gran Bretaña, para luego abordar las características del ciclo de endeudamiento, la formación de empresas mineras y el impacto de la crisis.

1. El *desplazamiento* en América Latina

Aquí el *desplazamiento* está constituido por un hecho político: la creación de los países latinoamericanos independientes, luego de la expulsión de las fuerzas españolas. Sin embargo, existían antecedentes de comercio entre la región y Gran Bretaña, los cuales serán examinados en las líneas siguientes.

1.1. Los antecedentes comerciales previos

La Independencia en América Latina implicó que las nuevas autoridades republicanas se enfrentaran a problemas de magnitud. Entre estos se debe considerar la caída de los ingresos fiscales, el ascenso del gasto, principalmente militar, la necesidad de cancelar deudas y la imposibilidad, en el corto plazo, de aumentar las recaudaciones. Luego de agotar las posibilidades de financiamiento interno extraordinario de fuentes informales, y como “durante la primera mitad del siglo mayor parte del siglo no existían apenas bancos ni bolsas de valores en la mayor parte del subcontinente”,¹⁵⁴ la región tuvo que recurrir al crédito externo,

154 Carlos Marichal. “Las finanzas y la construcción de las nuevas naciones latinoamericanas, 1810-1880”, ed. cit., p. 416.

mediante una exitosa colocación de bonos gubernamentales en la Bolsa de Londres.

Los vínculos con Londres tenían vieja data. Como sostiene Halperín, entre 1808 y 1812 comerciantes-aventureros británicos llegaron a Buenos Aires, Montevideo y Río de Janeiro; al cabo de algunos años, el puerto de Valparaíso se convirtió en el punto desde el cual se repartían los productos ingleses a otros puertos sobre el Pacífico. Las Guerras de Independencia, que habían ocasionado una fuerte inestabilidad política, social y militar en la región, facilitaron al mismo tiempo “la pacífica invasión británica de Hispanoamérica”.¹⁵⁵ De 1810 a 1815, Hispanoamérica cambió el puerto de origen de sus importaciones europeas, que antes había sido Cádiz, por el puerto de Liverpool. “Y sus emisarios [británicos] pasan a dominar el mercado como lo habían hecho los del puerto español”.¹⁵⁶

Entre 1815, año de la derrota de Napoleón, y 1820, los movimientos independentistas en América Latina perdieron el apoyo de la elite británica; sin embargo, “docenas de comerciantes británicos se dedicaron a vender armas a los insurgentes mientras que los banqueros londinenses proporcionaban créditos a corto plazo a los ejércitos patriotas para adquirir fusiles, cañones y barcos de guerra”.¹⁵⁷ Posteriormente, en los inicios de la década de 1820, el gobierno inglés nombró cónsules en Buenos Aires, Montevideo, Chile y Perú, que debían trabajar en la elaboración de tratados comerciales.¹⁵⁸

El aumento gradual de las exportaciones británicas hacia América Latina marcó este acercamiento. Estas exportaciones estaban constituidas por diferentes bienes, incluidos los provenientes de las colonias británicas y de otros países extranjeros. Sin embargo, a partir de la década de 1820 el principal producto fueron los textiles y “América Latina se convirtió en el primer mercado para los baratos tejidos de algodón de Gran Bretaña durante todo el periodo 1820-1880, Gran Bretaña mantuvo su condición de mayor exportadora a América Latina”.¹⁵⁹

A inicios de los años 20 del siglo XIX comenzó a operar una gran cantidad de empresas mercantiles en varios puertos de América Latina. En Buenos Aires, 40; en Lima, 20; en Montevideo, 10; en México y Veracruz, 14. En Brasil, entre Río de Janeiro, Bahía y Pernambuco, sumaban 96. El

155 Tulio Halperín. “América Latina independiente: economía y sociedad”, ed. cit., p. 12.

156 Tulio Halperín. *Historia contemporánea de América Latina*, ed. cit., p. 149.

157 Carlos Marichal. Op. cit., pp. 24-25.

158 *Ibíd.*, p. 25.

159 Guillermo Beato. “La nueva estructura comercial”, en: Josefina Z. Vázquez y Manuel Miño. *Historia general de América Latina*, ed. cit., p. 389.

auge de las exportaciones británicas al Brasil fue tan intenso que incluso se exportaron y vendieron patines para el hielo “a gentes que jamás habían oído hablar del hielo”.¹⁶⁰ Las exportaciones subieron “de un promedio de 3,9 millones de libras en 1814-1820 a 5,5 millones de libras en 1821-1825”.¹⁶¹ En esta situación, es muy probable que la balanza comercial de América Latina con Gran Bretaña hubiese sido negativa, lo que era cubierto con pagos en monedas de plata o en oro metálico. Este hecho fue indudablemente atractivo para los comerciantes británicos.¹⁶² El cónsul británico en Lima sostenía que entre 1819 y 1825 los barcos ingleses habían transportado desde Lima oro y plata por un valor de 27 millones de pesos.¹⁶³

1.2. La Independencia

El *desplazamiento* o factor germinal de la crisis, comenzó en América Latina con la independencia de la región y la consiguiente creación de repúblicas. Realicemos un recuento breve de los nuevos Estados que colocaron bonos de deuda en Londres.

La constitución de estas repúblicas comenzó en 1810 con Argentina; Chile lo hizo en 1818; Colombia en 1819, con el nombre de Gran Colombia, que incluía a la Colombia actual, Ecuador y Venezuela; Perú, México, igual que la Federación de Centroamérica, de la que formaban parte Costa Rica, Guatemala, Honduras, Nicaragua y El Salvador, en 1821; y, finalmente, en 1822, Brasil. Bolivia se fundó en agosto de 1825, así que no tuvo tiempo de colocar bonos de deuda en Londres.

En la interpretación del historiador económico Victor Bulmer-Thomas,¹⁶⁴ la Independencia implicó para la región dos ventajas:

- a) el libre comercio;
- b) y el acceso al mercado internacional de capitales.

Empero, también significó cuatro desventajas:

- a) el fin de la unión aduanera que existía durante la Colonia, en razón a que los países recién creados comenzaron a aplicar aranceles a las

160 Edward Chancellor. Op. cit., p. 130.

161 Marichal. Op. cit., p. 27 (nota 15).

162 Túlío Halperín. Op. cit., p. 152.

163 Carlos Marichal. Op. cit., p. 31

164 Victor Bulmer-Thomas. *La historia económica de América Latina*, ed. cit., pp. 46-48.

- importaciones y comenzó a darse la sustitución de importaciones de bienes que tenían precios bajos por productos locales de precios elevados;
- b) la fuga de capitales: la huida de capital financiero y la descapitalización de las empresas existentes;
 - c) la desintegración del sistema fiscal, por la Guerra de Independencia y debido a que las nuevas autoridades no podían mantener impuestos de origen colonial; y
 - d) los gastos adicionales que realizaban los nacientes Estados, lo que profundizó el desbalance fiscal: “Había que mantener ejércitos nacionales, pensionar a los veteranos de las guerras de Independencia y proteger las fronteras [además de atender] las reclamaciones por daños de guerra [y la profundización y extensión de] una serie de disputas regionales”.¹⁶⁵

Fue en este escenario que transcurrió la primera ronda de endeudamiento externo y el intento de captar inversión británica para reactivar la minería.

2. El primer ciclo de endeudamiento externo latinoamericano y sus causas

Las expectativas que causaron los bonos de deuda latinoamericanos fue muy grande; al respecto Chancellor nos brinda varios ejemplos. En 1822, un prospecto de propaganda para los bonos afirmaba que Colombia —este fue el primer país en colocar bonos— tenía “ilimitados” recursos y cuantiosas minas. El Perú, que también colocó bonos el mismo año, generó una demanda tan grande que “casi estalló un disturbio en el Royal Exchange”; y cuando comenzó la venta de los bonos chilenos, también en 1822, se ofreció al comprador “el derecho de comprar cinco bonos de 100 libras por sólo 10 por ciento al contado” y el éxito fue instantáneo.¹⁶⁶

En plena euforia por la colocación de los bonos de deuda hubo advertencias sobre el peligro; entre fines de marzo y junio de 1825, seis meses antes del *pánico*, varias autoridades, entre ellas el primer ministro británico, el ministro de Hacienda y varias personalidades ligadas al

165 *Ibíd.*, p. 48.

166 Edward Chancellor. *Op. cit.*, p 126.

ámbito financiero, advirtieron sobre las exageraciones especulativas, pero sin resultado.¹⁶⁷

Fueron tres los motivos que impulsaron a los gobiernos de los países anteriormente nombrados a endeudarse desde 1822, que también es el año de inicio del *ciclo Juglar*, colocando bonos de deuda en Londres. El primero fue la necesidad de pagar el financiamiento obtenido para la Guerra de Independencia; el segundo, los déficit fiscales que comenzaron a presentarse, y el tercero, los pagos debidos a Portugal y a Francia. Sin embargo, debe aclararse que en la mayoría de los casos la razón de fondo fueron los déficit fiscales, los cuales no podían financiarse internamente.

2.1. Las necesidades de financiamiento bélico y el pago de deudas anteriores: los casos de Colombia, Chile y Perú

En *Colombia* estos préstamos habían comenzado tempranamente. En 1817, Simón Bolívar y otros generales que luchaba por la Independencia de Venezuela y Nueva Granada (Colombia) concertaron la compra de armas con varios comerciantes británicos. A pesar de los contratiempos que hubo, Colombia tenía acumuladas deudas por la venta de armas, uniformes y municiones, transacciones que habían llegado a medio millón de libras esterlinas, y Bolívar había indagado sobre la posibilidad de obtener un préstamo que permita pagar las deudas antiguas y disponer de fondos nuevos para el ejército. Una vez lograda la Independencia, enviados colombianos negociaron la colocación de bonos por dos millones de libras esterlinas, la cual se concretó en 1822. La tasa de interés acordada fue de seis por ciento, mientras que la tasa pagada por los *consols* solamente llegaba al cuatro por ciento. Pese a que el Congreso colombiano no aceptó la negociación en 1823, las necesidades de financiamiento obligaron a Colombia a negociar otra colocación de bonos por 4,75 millones de libras, la cual se concretó en 1824, con una tasa de interés del seis por ciento, mientras que la tasa del *consols* había bajado a 3,5 por ciento. El riesgo de la suspensión de los vínculos comerciales con los británicos y la necesidad de nuevos suministros de bélicos debido a la decidida participación colombiana en las últimas batallas por desterrar el dominio español decidieron la medida. La colocación se destinó a la compra de armas y suministros que se mandaron al ejército colombiano,

167 *Ibíd.*, p 126.

que en 1825 tenía 250.000 efectivos y luchaba en Ecuador, Perú y en el territorio que luego sería Bolivia.¹⁶⁸

Cuando Marichal examina las causas del endeudamiento colombiano, afirma que estas operaciones no pueden considerarse especulativas, ya que los recursos fueron empleados “para objetivos de importancia estratégica, a saber, las prosecución de las Guerras de Independencia”. Sin embargo, reconoce que estas operaciones financieras generaron beneficios significativos para los banqueros londinenses.¹⁶⁹

En la interpretación de Lynch, *Chile* fue el primero en colocar los bonos de deuda en Londres, en 1822, por un millón de libras esterlinas, con la intención de “financiar parte del enorme costo de la expedición libertadora al Perú” dirigida por el Libertador José de San Martín. En la lectura de Marichal, los recursos provenientes del empréstito se destinaron a reforzar la armada chilena, que era el principal resguardo en el océano Pacífico frente a la amenaza de la flota española.¹⁷⁰ Para Cavieres, la contratación del empréstito en Londres se explica por la mala administración y las significativas obligaciones civiles y militares.¹⁷¹

Siguiendo a Marichal digamos que el *Perú* colocó en dos oportunidades bonos de deuda: en 1822 por 450.000 libras esterlinas, y en 1825 por 750.000 libras esterlinas (ver Cuadro 3). Los recursos obtenidos de ambos empréstitos se emplearon en la cancelación de “deudas antiguas con comerciantes británicos y para financiar los gastos navales y militares”.¹⁷² Marichal sostiene que la primera colocación se empleó en la cancelación de deudas “a comerciantes ingleses, así como para liquidar adeudos por municiones remitidas a puertos peruanos”. Los recursos del segundo empréstito sirvieron para cancelar sueldos atrasados a la tropa y se otorgó una recompensa generosa al ejército vencedor de la batalla de Ayacucho, que tuvo lugar en diciembre de 1824.¹⁷³

Por otra parte, Heraclio Bonilla afirma que el empréstito peruano de 1822 se contrató con el comerciante británico Thomas Kinder y los recursos sirvieron para financiar el gasto público, fundamentalmente el gasto corriente. La garantía de los bonos fue la totalidad de los ingresos del Estado, “especialmente aquellos provenientes de la acuñación y de las

168 Carlos Marichal. Op. cit., pp. 42-44.

169 *Ibíd.*, p. 44

170 *Ibíd.*, p. 44.

171 Eduardo Cavieres. “La deuda interna y externa de Chile, 1820-1880: actitudes y decisiones en las políticas económicas del siglo XIX”, en: Liehr. Op. cit., p. 181.

172 John Lynch. *Las revoluciones hispanoamericanas*, ed. cit., p. 270.

173 Carlos Marichal. Op. cit., p. 45.

aduanas”.¹⁷⁴ El segundo empréstito, el de 1825, se empleó para cancelar los intereses de dos años del crédito de 1822 y un año de intereses del mismo crédito de 1825. A partir de estos elementos, Bonilla ofrece cifras diferentes a las de Marichal, que están en el Cuadro 4, y sostiene que del segundo empréstito “Perú recibió solo un 25 por ciento del monto nominal emitido”.¹⁷⁵

3. Los constantes y abultados déficits fiscales: los casos de México, Argentina y la mayoría de los países recientemente creados

En opinión de Marichal, “el Imperio Español en América contaba con la maquinaria fiscal más articulada y rentable de cualquiera de los imperios europeos de la época”.¹⁷⁶ La lucha contra el colonialismo desarticuló totalmente este sistema, lo que tuvo serios efectos sobre las recaudaciones. La reacción de “las autoridades de la Real Hacienda... [fue recurrir] con creciente frecuencia a donativos y préstamos —algunos voluntarios pero la mayoría forzosos— que habían de sentar precedentes importantes del manejo financiero en la época postindependiente”.¹⁷⁷

Los gobiernos latinoamericanos se enfrentaron a complicados problemas fiscales, debido a que los ingresos no cubrían los gastos elevados y, en consecuencia, emergieron altos déficits. Además, en varios países se aplicaron reformas tributarias que suprimieron algunos impuestos de origen colonial y se crearon nuevos ingresos que no eran suficientes para equilibrar las finanzas públicas.¹⁷⁸ En este marco, las autoridades recurrieron primero a la aplicación de préstamos forzosos a la actividad comercial, que también fueron insuficientes, y luego empezaron a colocar bonos de deuda en Londres, en asociación con firmas financieras y bancos comerciales.¹⁷⁹

174 Heraclio Bonilla. *Guano y burguesía en el Perú. El contraste de la experiencia peruana con las economías de exportación del Ecuador y Bolivia*. Quito, FLACSO, 1994, p. 317.

175 *Ibíd.*, p. 318.

176 Carlos Marichal. “Las finanzas y la construcción de las nuevas naciones latinoamericanas, 1810-1880”, en: Josefina Z. Vásquez y Manuel Miño. *Historia general de América Latina*, ed. cit., p. 402.

177 *Ibíd.*, p. 406.

178 *Ibíd.*, p. 409 (nota 20).

179 Carlos Marichal. *Historia de la deuda externa de América Latina*, ed. cit., p. 37.

Uno de los problemas fundamentales que enfrentaron los países independientes fue el elevado gasto militar, debido a que luego del proceso de Independencia quedaron numerosos ejércitos cuyo mantenimiento demandaba un elevado porcentaje de los gastos fiscales. Como estos ejércitos se habían constituido en un factor de poder determinante, los gobiernos no tenían la capacidad de disminuir sus gastos; al contrario, necesitaban de su apoyo para mantenerse en el poder. En los nuevos países el ejército absorbía entre el 50% y el 80% del total del gasto fiscal.¹⁸⁰ Al respecto, Halperín sostiene que “las nuevas repúblicas llegan a la Independencia con demasiado nutridos cuerpos de oficiales y no siempre se atreven a deshacerse de ellos. Pero para pagarlos tienen que recurrir a más violencia, como medio de obtener recursos de países a menudo arruinados, y con ello dependen cada vez más del exigente apoyo militar”.¹⁸¹

Una vez que se agotaron las fuentes internas (préstamos y contribuciones forzadas) para aumentar los ingresos fiscales, ya no quedaba más que el incremento sin respaldo de la oferta monetaria, que conllevaba el riesgo de generar presiones inflacionarias y de provocar el rechazo de la población a las nuevas monedas, de cuya capacidad adquisitiva se desconfiaba. En este contexto, Marichal se pregunta sobre la existencia de mercados de capitales en la región: “¿Pero qué tipos de mercados de capitales existían en América Latina en el siglo XIX? Durante la primera mitad del siglo existían apenas bancos, no bolsas de valores en la mayor parte del subcontinente. Por consiguiente, la oferta doméstica de capitales se limitaba esencialmente a pequeños mercados informales de fondos, la mayoría controladas por un puñado de casas mercantiles y, de manera complementaria, por instituciones eclesiásticas. Puede hablarse entonces de una relativa escasez de capitales, que fue particularmente pronunciada en el decenio de 1820-1830, tras las Guerras de Independencia que habían provocado el debilitamiento de las redes crediticias coloniales, agravadas por fuertes fugas de dineros de las clases pudientes”.¹⁸² De manera que los nuevos países tuvieron que recurrir tempranamente al endeudamiento externo.

En 1824 *México* colocó bonos por 3.200.000 libras esterlinas y en 1825, una vez más por el mismo monto. Estos recursos fueron empleados

180 Carlos Marichal, “Las finanzas y la construcción de las nuevas naciones”, ed. cit., p. 410.

181 Tulio Halperín, *Historia contemporánea de América Latina*, ed. cit., p. 138.

182 Carlos Marichal, “Las finanzas y la construcción de las nuevas naciones”, ed. cit., p. 416.

en un 50 por ciento “en cubrir los atrasos en los salarios y pensiones de empleados de gobierno y, sobre todo, para pagar a los oficiales y soldados del ejército mexicano”;¹⁸³ también, se los empleó en pagar deudas anteriores con comerciantes ingleses y cubrir las deudas por la compra de material bélico en Inglaterra.¹⁸⁴

En *Argentina* las razones para la contratación del empréstito se remontan a la suspensión de las transferencias que realizaba la Audiencia de Charcas, concretamente Potosí, al Tesoro de Buenos Aires. En 1776 se creó el Virreinato del Río de la Plata, que tenía jurisdicción sobre la Audiencia de Charcas, que hasta ese momento había dependido del Virreinato del Perú. Como remarca el historiador argentino Samuel Amaral, el sistema de recaudaciones fiscales de Buenos Aires tenía como fundamento los recursos que se recibían desde el Alto Perú, con los cuales se cancelaban las obligaciones administrativas. En 1810, cuando se declaró la Independencia y se crearon las Provincias Unidas del Río de la Plata, se rompieron los vínculos con Charcas y, en consecuencia, se dejaron de percibir las transferencias señaladas. Las nuevas autoridades se enfrentaron entonces al problema de crear urgentemente nuevas fuentes de ingresos públicos.¹⁸⁵ Debe tenerse en cuenta que entre 1789 y 1802 las transferencias de Potosí a Buenos Aires (se llamaron *situados*) habían sido significativas, pues habían llegado al 71 por ciento de los ingresos totales del nuevo Virreinato y en algunos años a más del 80 por ciento. De 1803 a 1809, los aportes potosinos disminuyeron al 36 por ciento y los últimos años en los que se realizaron las transferencias, 1810 y 1811, el promedio fue solamente del 16 por ciento.¹⁸⁶

183 Carlos Marichal. *Historia de la deuda externa de América Latina*, ed. cit., p. 45.

184 *Ibíd.*, p. 45.

185 Samuel Amaral. “Del mercantilismo a la libertad: las consecuencias económicas de la independencia argentina”, en: Leandro Prados de la Escosura, y Samuel Amaral. *La independencia americana*, ed. cit., pp. 210-211.

186 Samuel Amaral. “Seguridad monárquica: inseguridad republicana: la modernización de las finanzas públicas en Buenos Aires, 1790-1821”, en: Pilar González (directora). *Independencias iberoamericanas. Nuevos problemas y aproximaciones*. Buenos Aires, Fondo de Cultura Económica. 2015, p. 232 (cuadro ix.2). Para el historiador boliviano Eduardo Arze Quiroga, entre 1801 y 1805 los ingresos del Virreinato del Río de la Plata que provenían de Potosí alcanzaron al 97 por ciento del total; ver: “El papel de las Cajas Reales de Charcas en la creación y financiamiento del virreinato del Río de la Plata”, en: *Bolivia el proceso de lucha inicial por la independencia. 1808-1815*. La Paz, Imprenta Don Bosco, 1998, p. 66. La cifra que ofrece Arze Quiroga está sobredimensionada. Marichal, citando a Halperín (*Guerra y finanzas en los orígenes del Estado argentino 1791-1850*. Buenos Aires, Editorial Belgrano, 1982), sostiene que “las transferencias de Potosí y otras cajas peruanas y chilenas representaban

La declaración de Independencia por parte de las provincias que formaban parte del Virreinato del Río de La Plata y que formarían la República Argentina implicó la suspensión de las transferencias de Potosí, además de la interrupción del flujo de plata que se exportaba por el puerto de Buenos Aires, a cambio de productos británicos importados. Si bien la Argentina envió cuatro expediciones militares a Charcas, estas fracasaron y fueron derrotadas militarmente por las fuerzas españolas, de manera que la Audiencia (o el Alto Perú) se perdieron definitivamente para la Argentina.¹⁸⁷

La tarea de generar nuevos ingresos fue difícil y tuvo resultados desfavorables. Desde 1810 las finanzas públicas argentinas registraron un déficit constante, debido al fuerte gasto militar y la administración de las provincias.¹⁸⁸ Fue en este contexto que nació la iniciativa de contratar un empréstito externo, dada la necesidad de financiar la construcción de obras públicas, principalmente un puerto moderno en Buenos Aires. En la interpretación de Amaral, el motivo esencial fue el estimular el sistema financiero “al que pudiera acudir la hacienda provincial [es decir, el gobierno de Buenos Aires]... para la financiación de los gastos extraordinarios”.¹⁸⁹ Desde 1813, las autoridades económicas emitieron diferentes títulos de deuda pública interna con el propósito de financiar el gasto fiscal; varios de ellos se amortizaban con los ingresos provenientes del cobro de aranceles a las importaciones, que estaba a cargo de la aduana de Buenos Aires. Esta

más del 70 por ciento de los ingresos de la caja de Buenos Aires en 1790-1810, luego bajarían a alrededor de un 40 por ciento en el decenio 1800-1810. Pero el cambio radical vino a partir de 1810 cuando las remesas de Potosí virtualmente desaparecieron”. Efectivamente, cuando en 1810 los patriotas bonaerenses vencieron al ejército realista, Potosí dejó de enviar recursos, de modo que Buenos Aires tuvo que modificar rápidamente su estructura de ingresos para sostenerse en base a los impuestos aduaneros originados en el puerto de Buenos Aires; ver: Carlos Marichal. “Las finanzas y la construcción de las nuevas naciones latinoamericanas”, ed. cit. p. 407.

187 Tulio Halperín Donghi. *Revolución y guerra. Formación de una elite dirigente en la Argentina criolla*. Buenos Aires, Siglo Veintiuno Argentina Editores S. A., 2002, pp. 90-126.

188 Roberto Schmit. “Las consecuencias económicas de la Revolución en el Río de La Plata”, en: Susana Bandieri (compiladora). *La historia económica y los procesos de independencia en la América hispana*. Buenos Aires, Asociación Argentina de Historia Económica-Prometeo libros, 2010, pp. 82-83.

189 Samuel Amaral. “El empréstito de Londres de 1824”, en: *Desarrollo Económico*. V. 23, No. 92 (enero-marzo, 1984), p. 560.

costumbre disminuía las transferencias netas de la aduana a la Caja de Buenos Aires, que de todas formas llegaban a ser el 75 por ciento de los ingresos totales de esta Caja; por otra parte, las recaudaciones aduaneras eran muy volátiles.¹⁹⁰

La acumulación de títulos de deuda pública, que también se utilizaban como medio de pago debido a la escasez de monedas de plata por la ruptura con el Alto Perú y la necesidad de continuar financiando internamente a la Caja de Buenos Aires, obligó a las autoridades, a fines de 1821, a emitir títulos de alta rentabilidad, en un escenario en el que los títulos emitidos estaban depreciados hasta llegar al 30 por ciento de su valor nominal; empero, previamente era necesario que se consolidase la deuda pública. Desde la propuesta realizada en diciembre de 1822 por particulares para contratar un empréstito externo de un millón de libras esterlinas, pasando por la discusión y negociación en el Parlamento para lograr la autorización necesaria, hasta la colocación de bonos en Londres, en 1824, se tardó casi un año.¹⁹¹

Entre 1821 y 1825 el total de bonos de deuda pública emitidos alcanzó los siete millones de pesos, que en más del 60 por ciento fueron destinados a saldar deudas contraídas con el ejército a causa de su desmovilización.¹⁹²

En la interpretación de Marichal, esta forma de utilizar el empréstito generó una expansión económica que permitió la modernización del sistema bancario argentino. Sin embargo, el estallido de la guerra con Brasil, que duró entre 1826-1828, puso fin al auge.¹⁹³ Según Amaral, el empréstito se justificaba en la medida en que se fundamentaba en las diferencias de tasas de interés, entre el seis por ciento que era la tasa nominal a la que se contrató la deuda externa, y el 20 por ciento de la tasa real a la que se colocaron los bonos públicos financiados con los recursos del empréstito en el mercado interno. Una operación que permitió expandir

190 *Ibíd.*, p. 561. Los ingresos provenientes de las aduanas en 1820 alcanzaron el nivel máximo de 86 por ciento de los ingresos totales; ver: Roberto Schmit. "Las consecuencias económicas de la Revolución en el Río de La Plata", ed. cit., p. 84.

191 Samuel Amaral. "El empréstito de Londres de 1824", ed. cit., pp. 567, 573.

192 *Ibíd.*, p. 562. Hablando de los oficiales desmovilizados y sus presiones para la cancelación de sus sueldos, un comerciante británico en Buenos Aires los calificaba, en una carta dirigida al Ministro de Asuntos Exteriores de Gran Bretaña, como "un partido numeroso y ruidoso"; citado por John Lynch. *Las revoluciones hispano-americanas*, ed. cit., p. 80.

193 Carlos Marichal, *Historia de la deuda externa en América Latina*, ed. cit., pp. 45-46; Cfr. Tulio Halperín. *Historia contemporánea de América Latina*, ed. cit., p. 164.

el crédito. Posteriormente, el bloqueo del puerto de Buenos Aires por el Brasil y el inicio de la guerra destruyeron el esquema.¹⁹⁴

4. Los pagos a Portugal y a Francia: los casos de Brasil y Haití

Luego de su declaración de Independencia, en 1822, el Brasil no experimentó una guerra civil, como el resto de América Latina. Así que las autoridades colocaron bonos en 1824, por 1.200.000 libras esterlinas, y en 1825, por dos millones de libras esterlinas, con la finalidad de “facilitar el reconocimiento portugués de la Independencia brasileña, liquidando deudas y proporcionando una generosa compensación monetaria a la antigua madre patria por su Independencia”.¹⁹⁵

Haití contrató en 1824 un empréstito por 1.200.000 libras esterlinas, destinado al pago de indemnizaciones a los propietarios de plantaciones que dejaron la isla cuando se produjo la insurrección de 1790. Esta fue una condición que había establecido Francia a cambio de reconocer a Haití como país independiente. La diferencia con el resto de los empréstitos latinoamericanos fue que estos bonos se colocaron en París.¹⁹⁶

5. El desarrollo de los empréstitos y sus características

Recapitulando, tenemos que el primer ciclo de endeudamiento externo comenzó en 1822, cuando Colombia (que incluía a Colombia, Venezuela y Ecuador), Chile y Perú colocaron bonos de deuda en Londres. En 1824 se endeudaron nuevamente Perú y Colombia y, por primera vez, la ciudad de Buenos Aires, Brasil y México. En 1825 volvieron a colocar bonos Brasil, México; por tercera vez Perú y la Federación Centroamericana (ver cuadro 4).

194 Samuel Amaral. “El empréstito de Londres de 1824”, ed. cit., pp. 56, 585-586.

195 *Ibid.*, p. 46.

196 *Ibid.*, pp. 40, 46.

Cuadro 4
Deuda externa adquirida por países de América Latina,
bonos colocados en Londres, 1822-1825

1 Año y Prestatario	2 Valor nominal de los bonos (£)	3 Precio al público (%)	4 Intereses Nominales (%)	5 Sumas Recibidas (£)	6 Banqueros
1822: Gran Colombia	2.000.000	84,0	6	1.680.000	Herring, Graham & Powles (a)
1822: Chile	1.000.000	70,0	6	700.000	Hullet Brothers
1822: Perú (b)	450.000	88,0	6	396.000	Thomas Kinder an Everett, Walker & Co.
1824: Perú (b)	750.000	82,0	6	615.000	Fry & Chapman
1824: Argentina (Buenos Aires)	1.000.000	85,0	6	850.000	Baring Brothers
1824: Colombia	4.750.000	88,5	6	4.203.750	B A Goldschmidt & Co.
1824: Brasil (c)	1.200.000	75,0	5	900.000	Flechter, Alexander & Co. Thomas Wilson & Co.
1824: México	3.200.000	58,0	5	1.856.000	B. A. Goldschmidt & Co.
1825: Brasil	2.000.000	85,0	5	1.700.000	N. M. Rothschild B. & Son.
1825: México	3.200.000	89,7	6	2.872.000	Barclay, Herring & Co.
1825: Perú	616.000	78,0	6	480.000	Fry & Chapman
1825: Federación Centroamericana	163.000	73,0	6	118.990	Barclay, Herring & Co.
TOTAL	20.329.300	—	—	16.371.740	—

Fuente: Carlos Marichal. *Historia de la deuda externa de América Latina*, ed. cit., p. 39 (Cuadro 1).

(a) Esta firma bancaria mercantil era representante de un grupo significativo de comerciantes y proveedores de armas. Ver: Carlos Marichal. Op. cit., p. 43.

(b) Las cifras de Marichal son diferentes: el empréstito de 1822 tiene un valor nominal de 1.200.000 libras esterlinas y un precio de emisión de entre 82 y 88 por ciento. El de 1824 tuvo un precio nominal de 616.000 libras esterlinas y un precio de emisión de 78 por ciento; ver: Heraclio Bonilla. *Guano y burguesía en el Perú. El contraste de la experiencia peruana con las economías de exportación del Ecuador y Bolivia*. Quito, FLACSO, 1994, p. 317 (Cuadro 1). Las cifras del valor de los bonos emitidos por el Perú que muestra Bonilla son las mismas de Reinhart y Rogoff; ver: *Esta vez es distinto...*, ed. cit., p. 121 (Recuadro VI.2)

(c) Catalina Vizcarra muestra una cifra diferente del empréstito brasileño de 1824: 1.000.000 libras esterlinas; ver: *Deuda y compromisos creíbles en América Latina. El endeudamiento externo peruano entre la independencia y la posguerra con Chile*. Lima, Naco Central de Reserva del Perú-Instituto de Estudios Peruanos, 2017, p. 34 (Tabla 2.1).

Se advierte que el valor de los bonos colocados fue de 20.329.300 libras esterlinas; empero, el monto recibido fue solamente de 16.371.740 libras esterlinas, es decir -19,5 por ciento. Entre la segunda y la quinta columnas, entre el valor nominal de los bonos y las sumas recibidas por los prestatarios, se presenta una diferencia considerable en razón de que las tasas de descuento, fijadas en la columna tercera, fueron considerables.

La tercera columna muestra el porcentaje que, aplicado al valor nominal de los bonos, determinaba la cantidad que se descontaba a cada título y, en consecuencia, establecía las utilidades que obtenían los banqueros.

Las tasas de interés nominales, columna 4, fueron en su mayoría del seis por ciento, a excepción de las tasas de los bonos emitidos en 1824 por el Brasil y México, y en 1825 por Colombia. Al mismo tiempo, las tasas de interés de los empréstitos internos eran del cuatro por ciento entre 1822 y 1824, y en 1825, en el pico especulativo, subieron a cinco por ciento, bajando de nuevo a cuatro por ciento una vez que la burbuja especulativa se pinchó. Este fue su nivel hasta 1842.¹⁹⁷ La diferencia entre las tasas de los empréstitos internos y los garantizados con deuda soberana latinoamericana representaba para los banqueros una sobretasa del dos por ciento y, en consecuencia, una utilidad mayor. Como hace notar Kindleberger, los intereses fueron “muy altos y fueron descontados anticipadamente”.¹⁹⁸

Las casas bancarias que colocaron los bonos fueron 11; de ellas, cuatro actuaron más de una vez (ver cuadro 5).

Cuadro 5
Detalle de las casas bancarias que colocaron la mayor parte de los bonos de deuda latinoamericana

B. A. Goldschmidt & Co. Participación (%)	Herring & Co. Participación (%)	Barclay Participación (%)	N. M. Rothschild & Son Participación (%)	Fry & c Chapman. Participación (%)
39,1	26,4	16,5	9,8	6,7
1824: Colombia	1822: Colombia	1825: México	1825: Brasil	1824: Perú
1824: México	1825: México	1825: Federación Centroamericana	—	1825: Perú
—	1825: Federación Centroamericana	—	—	—

Fuente: Carlos Marichal. *Historia de la deuda externa de América Latina*, ed. cit., p. 39 (Cuadro 1).

Los bancos que participaron más de una vez colocaron el 88,7 por ciento de los empréstitos, cifra que revela el elevado grado de concentración de la colocación de los bonos. Cinco instituciones financieras participaron con el 98,5 por ciento de las colocaciones.

197 Johan Akerman. *Estructuras y ciclos económicos*, op. cit., p. 236 (Figura 27).

198 Charles P. Kindleberger. *Historia financiera de Europa*, op. cit., p. 301.

En conjunto, los países deudores recibieron 20,3 millones de libras esterlinas, que fueron "la mayor parte de las obligaciones extranjeras vendidas en la Bolsa de Londres... [siendo además en los casos de los empréstitos a México, Argentina, Perú y Colombia] los primeros en otorgarse a naciones fuera de Europa e, igualmente significativo, fueron de los primeros recursos en ser concedidos a repúblicas en vez de a monarquías".¹⁹⁹

En cuanto a la distribución por países, se advierte que la Gran Colombia adquirió 33,2 por ciento de la deuda. En segundo lugar estuvo México, con el 31,5 por ciento. A la ciudad de Buenos Aires le correspondió el tercer lugar, con el 15,7 por ciento. Los tres países sumados captaron el 80,4 por ciento (ver cuadro 6).

Cuadro 6
Resumen por países de la deuda externa adquirida por países de América Latina, bonos colocados en Londres, 1822-1825

País	Total de los bonos emitidos en Londres 1822-1825 (£)	Porcentaje de participación	Año del cese de pagos	Año de la renegociación
Gran Colombia (Colombia, Ecuador y Venezuela)	6.750.000	33,2	1826	
México	6.400.000	31,5	1827	
Argentina (Buenos Aires)	3.200.000	15,7	1828	1857
Perú	1.816.000	8,9	1826	
Brasil	1.000.000	4,9	—	—
Chile	1.000.000	4,9	1826	1842
Centroamérica (Costa Rica, Guatemala, Honduras, Nicaragua, El Salvador)	163.300	0,8		
TOTAL	20.329.300	100,0	—	

Fuente: Carlos Marichal. Op. cit., p. 40; Reinhardt y Rogoff incluyen al país ficticio de Poyais, con 200.000 libras; ver: Op. cit., p. 119 (Cuadro VI.2.)

Debe realizarse que este primer ciclo de endeudamiento externo no solamente fue impulsado por las altas comisiones para los banqueros y

¹⁹⁹ Carlos Marichal. Op. cit., p. 38.

las casas mercantiles cuando vendían los bonos, sino también por las ganancias extraordinarias que estos obtenían por las ventas en coyunturas de demanda creciente, y por las compras a precios bajos de bonos que luego vendían a precios mayores. Finalmente, los actores financieros empleaban los fondos de las deudas “para financiar la exportación de productos manufacturados británicos”.²⁰⁰

6. La formación de empresas mineras

Después de la euforia causada por los bonos gubernamentales de deuda latinoamericana, surgió un ciclo especulativo relacionado a la formación de empresas mineras, fundamentalmente en la minería argentífera. “En toda América Latina la plata era, con gran diferencia, más importante que cualquier otro mineral y la demanda de plata latinoamericana para acuñar era tan grande que era imposible imaginar algún tipo de límite que pudiera frenar la expansión de su producción”.²⁰¹ La demanda internacional para acuñar plata se debía a que, hasta 1872, estuvo vigente el patrón bimetálico oro-plata para el sistema monetario mundial.

Entre 1811-1820 la producción mundial de plata bajó 39 por ciento en comparación con el periodo 1801-1810. La relación de valor entre la plata y el oro se mantuvo casi inalterable entre comienzos del siglo XIX y 1820. En cambio, en la década que va de 1821 a 1830 esta relación se deterioró en contra de la plata y a favor del oro en 1,9 por ciento; es decir, si entre 1811 y 1820 podían intercambiarse 15,5 onzas de plata por una de oro, en los siguientes diez años la misma onza de oro se cambiaba por 15,8 onzas de plata. La razón para esta transformación fue que Inglaterra adoptó el patrón oro en 1774 y en 1821 prohibió utilizar plata inclusive en las transacciones pequeñas²⁰² (ver cuadro 7).

200 *Ibíd.*, p. 51.

201 Tulio Halperín. “América Latina independiente: economía y sociedad”, ed. cit., p. 21. En su fundamental trabajo sobre la minería colonial tardía, Enrique Tandeter plantea varias consideraciones sobre la demanda internacional de plata; ver: *Coacción y mercado. La minería de la plata en el Potosí colonial, 1692-1826*. Cusco, Centro de Estudios Regionales Andinos Bartolomé de Las Casas, 1992, pp. 25-29.

202 Barry Eichengreen. *La globalización del capital. Historia del sistema monetario internacional*. Barcelona, Antoni Bosch Editor, 2000, p. 17. En 1774 se había prohibido que la plata se emplee en transacciones mayores a 25 libras esterlinas.

Cuadro 7
Relación de valor entre en oro y la plata, 1801-1830
(promedios decenales)

Periodo	Producción mundial de plata (Millones de onzas)	Relación de valor entre la plata y el oro
1801 - 1810	287	15,6 : 1
1811 - 1820	174	15,5 : 1
1821 - 1830	148	15,8 : 1

Fuentes: Producción mundial: José R. Deustua. *El embrujo de la plata. La economía social de la minería en el Perú del siglo XIX*. Lima, Banco Central de Reserva del Perú-Instituto de Estudios Peruanos, 2009, p. 59 (cuadro 2.2). Relación de valor entre la plata y el oro: Antonio Mitre. *Los patriarcas de la plata. Estructura socioeconómica de la minería boliviana en el siglo XIX*. Lima, Instituto de Estudios Peruanos, 1981, p. 30 (cuadro 3).

Respecto a la distribución regional de la producción, la información de Carlos Contreras permite advertir la posición hegemónica de México y la declinación de Bolivia, inclusive antes de la fundación de esta república, y también la declinación del Perú en el último decenio considerado. En contraste, la producción chilena tendió a subir (ver cuadro 8).

Cuadro 8
Principales productores de plata en Hispanoamérica
Producción 1801-1830

Periodo	Bolivia Tm %		Chile Tm %		Perú Tm %		México Tm %		Otros Tm %		Mundial Tm %	
1801 - 1810	1.357	15,2	43	0,5	1.125	12,6	5.538	61,9	879	9,8	8.942	100
1811 - 1820	840	15,5	66	1,2	926	17,1	3.120	57,7	456	8,5	5.408	100
1821 - 1830	618	13,4	62	1,3	364	7,9	2.648	57,5	911	19,8	4.603	100

Fuente: Carlos Contreras. "La minería hispanoamericana después de la Independencia. Estudio comparativo de Bolivia, Chile, México y Perú", en: Margarita Borneman (coordinadora). *Dos décadas de investigación en historia económica comparada en América Latina. Homenaje a Carlos Sempat Assadourian*. México, El Colegio de México-Centro de Investigaciones y Estudios Superiores en Antropología Social-Instituto Doctor José María Luis Mora-Centro de Estudios Sobre la Universidad/UNAM, 1999, p. 258 (Cuadro 1). Notas: 1) Las cifras de producción correspondientes a Bolivia están claramente sobreestimadas y no tienen relación con las del Gráfico 4, que a pesar de priorizar la producción del área de Potosí captura la mayoría de la producción de plata de Bolivia. Sin embargo, se elaboró este cuadro con las cifras de Contreras debido a que ofrece la comparación con los otros productores latinoamericanos y por la información sobre la producción mundial.

2) Para el decenio 1821-1830 la cifra de Contreras de la producción mundial tiene un error, ya que registra 11.606 TM, cuando en realidad debe ser 4.603 TM. El registro de la producción mundial de José R. Deustua para este decenio muestra una reducción (ver Cuadro 6), que expresa las tendencias de los gráficos de la producción mundial que se encuentran, por ejemplo, en Antonio Mitre, "La minería boliviana de la plata en el siglo XIX", en: Chacón, *et al.*, *Estudios bolivianos en homenaje a Gunnar Mendoza*. Sucre, Archivo y Biblioteca Nacionales de Bolivia-Fundación Cultural del Banco Central de Bolivia-Banco Central de Bolivia, 2014 [1978], p. 173 (cuadro 2). Entonces se procedió a rectificar, ya que solamente de ese modo las cifras porcentuales encuentran coherencia.

Entre 1824 y 1825 “se formaron nada menos que 25 sociedades mineras británicas [con la finalidad de extraer plata y oro] para operar en América Latina, con un capital de 3,5 millones de libras esterlinas. Sus actividades se extendieron desde México hasta Chile”.²⁰³ En realidad, el capital *autorizado* llegó a 24 millones de libras esterlinas y el monto recaudado fue utilizado en la contratación de personal técnico, mineros ingleses y alemanes.²⁰⁴

De estas sociedades, solo dos tuvieron como objeto de inversión el Cerro Rico de Potosí, lo que será examinado más adelante.

Marichal, que realizó una excelente investigación sobre las inversiones mineras, sostiene que este *boom* se desarrolló en un ámbito pequeño, compuesto por unas cuantas casas comerciales, algunos banqueros de Londres y varios políticos y diplomáticos latinoamericanos.²⁰⁵ Es necesario tomar en cuenta que “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”.²⁰⁶

Este investigador afirma que con la finalidad de atraer inversión extranjera, casi la totalidad de los nuevos países anularon las cargas tributarias excesivas. Inclusive algunos países, como Chile, Colombia y Perú, tuvieron tal voluntad de apoyo que sus representantes diplomáticos en Londres “asumieron cargos directivos en las nuevas empresas formadas para explotar riquezas mineras de sus países”.²⁰⁷

El autor comenta que no solamente los políticos latinoamericanos formaron parte de estas empresas. También lo hicieron algunos miembros del Parlamento británico, estimulados por los promotores de las mismas. “Con un apoyo político tan tangible, no era probable que los inversionistas cuestionaran la solidez o las perspectivas de las nuevas compañías”.²⁰⁸

203 Victor Bulmer-Thomas. Op. cit., p. 53.

204 Carlos Marichal. Op. cit., p. 35. Akerman estimó en 10 millones de libras esterlinas la cantidad total del capital desembolsado; ver: Op. cit., p. 238.

205 Esta coyuntura en la historia económica de América Latina también fue estudiada magníficamente por Marichal, de manera que utilizaremos su explicación en esta parte. Op. cit., p. 32-35.

206 *Ibíd.*, p. 32.

207 *Ibíd.*, p. 33.

208 *Ibíd.*, p. 34.

Marichal también sostiene que el objetivo de los agentes financieros organizadores de las compañías mineras no fue solamente percibir las utilidades de sus inversiones, sino recuperar estas en el menor tiempo posible, vendiendo sus acciones a los mayores precios alcanzables, cuando subieran en la Bolsa. Es decir, existía un marcado motivo especulativo, que no tomaba en cuenta que las inversiones mineras requerirían madurar muchos años para generar beneficios.

La creación de empresas mineras tuvo como marco una intensa especulación en el mercado de materias primas. “La depresión de posguerra de 1817 había determinado una disminución en los inventarios de materias primas que se mantuvieron bajos hasta inicios de la década de 1820, cuando esta situación comenzó a revertirse, de manera que primero aumentó la demanda y los precios del algodón el índigo y luego del arroz, el caucho, la nuez moscada, el café y la pimienta”.²⁰⁹

Chancellor ofrece varios ejemplos de la *manía especulativa* o *burbuja*, usando los prospectos de propaganda para la captación de capitales para la minería del oro y de la plata, que no sólo eran optimistas, sino que además prometían la existencia de riquezas fabulosas, y exaltaban la superioridad técnica británica. Por ejemplo, se asumía que “las modernas técnicas [británicas] explotarán los recursos minerales sudamericanos con mayor eficiencia de la que habían alcanzado los retrógrados españoles”. Chancellor cita un folleto de propaganda que preguntaba: “¿No es sumamente probable que estas cosas sean mucho mejor hechas por los ingleses, que también entienden el uso de la maquinaria [la empleada en la extracción y en la fundición del mineral], que por los españoles, que son relativamente ignorantes en cuanto a su utilización?”²¹⁰

En estos prospectos se afirmaba que existían “pepitas de oro puro, que pesan de dos a cincuenta libras”, y que los rendimientos de las minas arrojarían “mucho más que la cantidad necesaria para aprovisionar al mundo entero”. Se afirmaba que “después de una intensa lluvia una mujer que salía de su choza encontró, a pocos metros de la puerta, un fragmento de oro que pesaba veinte onzas”. O que, en una concesión determinada, las pepitas de oro “se presentan a la vista cuando la lluvia lava el polvo que cubre la superficie”.²¹¹

Cuando Walter Bagehot, el famoso periodista británico, evaluaba la magnitud de esta especulación en comparación con la registrada durante

209 Edward Chancellor. Op. cit., pp. 130-131.

210 *Ibíd.*, pp. 128-129.

211 *Ibíd.*, p. 129.

la Burbuja de los Mares del Sur, que transcurrió entre 1719 y 1720 en Francia, afirmó que “en 1825 se produjeron especulaciones en sociedades casi igual de salvajes”.²¹²

7. Impacto de la crisis en América Latina

Los efectos en América Latina de la crisis fueron significativos y se dividen en comerciales y en movimientos de capital. En los primeros se incluyen los efectos sobre las exportaciones e importaciones y en los segundos, los efectos sobre los flujos de capital.

7.1. Efectos comerciales

En la medida en que la Independencia se extendía por América Latina, las exportaciones inglesas a la región se expandían significativamente. De 1820-1821 a 1825, estas subieron de 3.000.000 a 6.000.000 de libras esterlinas. Las ventas a la región, que representaban el ocho por ciento del total exportado por Gran Bretaña, alcanzaron el 16 por ciento en este periodo.²¹³

Cuando estalló la burbuja especulativa en Londres, el efecto sobre América Latina fue significativo. Marichal ofrece información que muestra la reducción de las exportaciones inglesas a la región; esta caída fue el primer canal de transmisión de la crisis: de 1825 a 1826, las ventas británicas a Latinoamérica bajaron en un 50 por ciento, igual que las ventas provenientes de Francia y Alemania. Los países que sufrieron más esta caída fueron Perú, la Gran Colombia y Argentina: la contracción de sus importaciones de Inglaterra en 1825 y 1826 fue del 50 al 70 por ciento.²¹⁴ La disminución de las exportaciones británicas al Perú fue especialmente marcada, pues en estos mismos años cayeron de 559.756

212 Walter Bagehot. *Lombard Street*, ed. cit., p. 101. En relación a la Burbuja de los Mares del Sur, nombra, por ejemplo, empresas creadas para “buscar naufragios en la costa irlandesa; asegurar caballos y otro ganado fabricar agua salada fresca; construir hospitales para niños bastardos Pero el más extraño propósito era, quizás: ‘llevar a cabo lo que se revelará en su debido momento’”. Esta oferta fue exitosa. En la mañana se pagaron 1.000 suscripciones y con eso el promotor se marchó por la tarde (pp. 101-102).

213 Carlos Marichal. Op. cit., p. 59.

214 *Ibíd.*, p. 60.

a 199.086 libras, y recién se recuperaron a partir de 1827.²¹⁵ También disminuyeron las exportaciones peruanas a Gran Bretaña, que en 1825 llegaron a 36.653 libras, (habían subido en 55 por ciento en comparación a 1824), y en 1826 bajaron a 24.388 libras.²¹⁶

7.2. Efectos en el movimiento de capitales. La primera crisis financiera global de deuda externa

Una vez que la crisis estalló, en diciembre de 1825, el efecto fue inmediato en América Latina, ya que en Londres los bonos de deuda se rechazaron y, en consecuencia, el flujo de recursos que llegaba a los países que los habían colocado se paralizó; en contrapartida, estos países enfrentaron la imposibilidad de cumplir con el servicio de su deuda externa, hecho que, además, ya se había presentado previamente al *crac*. Por lo tanto, como muchas economías latinoamericanas entraron en mora, se produjo la primera crisis de deuda externa de la región.

Reinhart y Rogoff definen una crisis de deuda externa, también denominada como de impago soberano, “como el incumplimiento de un gobierno del pago del crédito principal o de sus intereses antes de la fecha de vencimiento (o dentro del periodo acordado de gracia)”.²¹⁷

También tomamos el término “primera crisis financiera global” de Reinhart y Rogoff; estos autores consideran la crisis de 1825-1826 como la primera que tuvo alcance en dos continentes. Para ellos, una crisis financiera global debe reunir los siguientes requisitos:²¹⁸

- i) Uno o varios centros financieros experimentan una crisis sistémica; alguna de las economías involucradas concentra una parte significativa del PIB mundial y el centro financiero involucrado, como ocurrió con el Reino Unido en el siglo XIX, es prestamista de otros países;
- ii) la crisis abarca a dos o más regiones planetarias;

215 Heraclio Bonilla. *Un siglo a la deriva. Ensayos sobre el Perú, Bolivia y la guerra*. Lima, Instituto de Estudios Peruanos, 1980, p. 51 (cuadro 1).

216 *Ibíd.*, p. 24 (cuadro 2).

217 Carmen Reinhardt y Kenneth Rogoff. *Op. cit.*, p. 38 (cuadro 1.2.)

218 *Ibíd.*, p. 283 (recuadro XVI.1). Las otras crisis financieras que cumplieron estos requisitos fueron: el *pánico* de 1907, la Gran Depresión (1929-1938), la crisis de deuda de los años 80 del siglo XX, la crisis asiática, de 1997 a 1998, y la última contracción mundial de 2008.

- iii) en cada región deben ser tres o más los países afectados por la crisis;
- iv) en base a un índice construido por los autores, "la turbulencia financiera promedio a escala mundial... es al menos una desviación estándar por encima de lo normal".

Todas las condiciones nombradas anteriormente se cumplieron en la crisis financiera de 1825-1826, que fue global, tuvo a Londres como el núcleo financiero que experimentó el mayor impacto, irradió sus efectos principalmente a dos continentes, sin tomar en cuenta a Estados Unidos, y causó que no solamente países de América Latina entraran en mora en el servicio de su deuda externa, sino también Grecia y Portugal (ver cuadro 9).

Cuadro 9
Reinhardt y Rogoff: características principales de la crisis financiera global de 1825-1826

Tipo	Centro financiero más afectado	Al menos dos regiones	Número de países en cada región en situación de impago
Global	Reino Unido	Europa y América Latina	"Grecia y Portugal incurrieron en impago, como lo hicieron casi la totalidad de países recién independizados de Latinoamérica"

Fuente: Carmen Reinhardt y Kenneth Rogoff. Op. cit., p. 283 (recuadro XVI.1).

Kindleberger identifica a Inglaterra como el *centro cíclico* desde el cual la crisis se irradió. Como se anotó, este autor atribuye el origen al exceso de liquidez existente en Inglaterra a la reparación de guerra pagada por Francia y a la conversión de la deuda interna británica mediante una disminución de las tasas de interés. Estos elementos constituyeron el *desplazamiento* que impulsó la especulación en bonos de deuda de América Latina, formación de empresas mineras y algodón. La cima de la expansión, es decir el punto máximo de la *manía especulativa* ocurrió en enero de 1825 y el momento del *pánico* en diciembre del mismo año. Finalmente, Kindleberger identifica al Banco de Inglaterra como el PUI (ver cuadro 10).

7.3. La primera moratoria de la deuda externa y las renegociaciones de la deuda

Las emisiones de bonos latinoamericanos de deuda ya no pudieron colocarse en Londres y los países que hasta entonces habían emitido estos

bonos empezaron a tener problemas para cumplir con el servicio de sus deudas. El primer país en suspender sus pagos fue el Perú, que entró en mora en abril de 1826. Chile y la Gran Colombia suspendieron el pago de sus obligaciones en septiembre del mismo año y la Argentina en julio de 1827. El único país que pudo cumplir sostenidamente fue Brasil.²¹⁹

Cuadro 10
Kindleberger: características principales de la crisis financiera de 1825

País	Relacionada con	Especulación precedente con	Expansión monetaria de	Pico especulativo	Crisis (caída, pánico)	Prestamista de última instancia
Inglaterra	Éxito de préstamo Baring (1819); disminución de las tasas de interés	Bonos latinoamericanos, minas y algodón	Bonos vendidos a plazos, bancos locales	Principios de 1825	Diciembre de 1825	Banco de Inglaterra

Fuente: Charles P. Kindleberger y Robert Z. Aliber. Op. cit., p. 442 (Apéndices: "Un perfil simplificado de las crisis financieras, de 1618 a 2008").

Según Reinhart y Rogoff, la mora peruana extendió la desconfianza: "Los tenedores de bonos de la *city* de Londres entraron en pánico respecto de la capacidad del resto de los países latinoamericanos de cumplir con sus deudas. El valor de los bonos colapsó [y] para 1828... [solamente Brasil no] estaba en default".²²⁰

La experiencia histórica evidencia que cuando uno o varios países entran en *default* de su deuda soberana, es decir, de la deuda emitida por el Estado bajo la forma de títulos o bonos, ésta se reprograma, es decir, se fijan nuevas condiciones para su pago.²²¹ Marichal muestra que este también fue el caso de los países que entraron en *default* entre 1826 y 1827. Luego de un tiempo considerable, se negoció el reinicio de los pagos, en el caso de Chile en 1842; en el de Perú²²² y Colombia (ya separada de Ecuador y Venezuela) en 1849; en el de Ecuador en 1856, en el de Argentina en

219 Carlos Marichal. Op. cit., pp. 62, 68.

220 Carmen Reinhart y Kenneth Rogoff. *Esta vez es distinto*, ed. cit., p. 33. Una situación de *default* de deuda externa emerge cuando un país suspende el pago de intereses o la amortización del capital o ambos. Es una situación de insolvencia.

221 *Ibíd.*, p. 20.

222 Perú reinició estos pagos con los recursos que generó por la exportación de guano y logró acceder nuevamente al mercado internacional de capitales en 1853; ver: Heraclio Bonilla. *Guano y burguesía en el Perú*, ed. cit., p. 317.

1857, en el de Venezuela en 1859. México llegó a un acuerdo final en 1888. Otra consecuencia fue que hasta la década de 1850 América Latina, excepto Brasil, no captó nuevos préstamos,²²³ es decir, estuvo al margen del mercado internacional de capitales (ver cuadro 11).

Cuadro 11
América Latina: moratorias y renegociaciones
de las deudas adquiridas en la década de 1820

País	Valor nominal de la emisión de bonos (£)	Fecha de la suspensión de pagos	Renegociación y ajuste
Argentina (Buenos Aires)	1 000.000	1827: julio	1857: reinicio del pago de intereses de la deuda principal y emisión de 1,5 millones de libras en bonos nuevos al 3% por demoras de intereses. Según Amaral, el servicio se cumplió regularmente hasta 1890. Se realizó una nueva renegociación en 1892 y se continuó pagando hasta la extinción de la deuda en 1904 (c)
Chile	1.000.000	1826: septiembre	1842: reinicio del pago de intereses de la deuda y emisión de 756.000 libras en bonos nuevos al 3% por demoras de intereses
México	6.400.000	1827: octubre	1831 y 1836: acuerdos parciales incumplidos 1850: Deuda e intereses reconocidos: 10,2 millones de libras 1854-1863: interrupción de los pagos de intereses 1863-1867: continúa la interrupción de pagos 1888: arreglo final
Perú	1.816.000	1826: abril	1849: reinicio del pago de intereses y de la deuda y emisión de bonos nuevos por 1,8 millones de libras al 3% por demoras de intereses
Gran Colombia (a):	6.750.000	1826: septiembre	—
Colombia	50 % del total de los bonos	—	1849: acuerdos preliminares no cumplidos 1861: emisión de bonos nuevos por 775.000 libras, al 3% por intereses no pagados 1872: se acordó reducir la deuda a 2 millones de libras
Ecuador	22 % del total de los bonos	—	1856: se emiten bonos nuevos por 1,8 millones de libras, con la finalidad de pagar la deuda principal. Los intereses debidos se pagan con certificados de tierras.

223 Carlos Marichal. Op. cit., pp. 68-82.

País	Valor nominal de la emisión de bonos (£)	Fecha de la suspensión de pagos	Renegociación y ajuste
Venezuela	28 % del total de los bonos	—	1859. se emiten 1,7 millones de libras en bonos nuevos para pagar deuda principal y 770.000 libras, al 3%, por intereses no pagados.
Federación de Centroamérica (b):	163.000	1828: febrero	—
Costa Rica	8,3 % del total de los bonos	—	1844: se liquida la deuda principal al 85% de su valor
Guatemala	42,0 % del total de los bonos	—	1856: se emiten bonos nuevos por 150.000 libras
Honduras	16,5 % del total de los bonos	—	1867: se emiten bonos nuevos por 90.075 libras
Nicaragua	16,5 % del total de los bonos	—	1874: se liquida la deuda principal al 85% de su valor
El Salvador	16,5 % del total de los bonos	—	1860: se liquida la deuda principal al 90% de su valor

Fuente: Carlos Marichal. Op. cit., p. 40 (cuadro II). Existe algunas diferencias mínimas con la información que ofrecen Reinhardt y Rogoff, ver: Op. cit., p. 119 (cuadro VI.2.)

(a): La Gran Colombia se disolvió en 1834 y las obligaciones de la deuda externa se distribuyeron como se muestra en el cuadro.

(b): La Federación de Centroamérica se disolvió en 1838 y las obligaciones de la deuda externa se distribuyeron como se muestra en el cuadro.

(c): Samuel Amaral "El empréstito de Londres de 1824", en: *Desarrollo Económico*. V. 23, No. 92 (enero-marzo, 1984), p. 584.

Nota: para México y Colombia, Catalina Vizcarra muestra años diferentes para la renegociación, ver: *Deuda y compromisos creíbles en América Latina*, ed. cit., p. 34 (Tabla 2.1).

De esta forma América Latina inició una historia de ciclos de intenso endeudamiento seguidos de *defaults* generales y continuados luego por periodos de aislamiento del mercado internacional de capitales y renegociaciones con los acreedores. Estos ciclos se produjeron durante los siglos XIX y XX.

Uno de los efectos de la mora unilateral latinoamericana fue, como sostiene Marcello Carmagnani, el deterioro "la credibilidad financiera de los estados latinoamericanos que, durante toda la primera mitad del siglo XIX, obstaculizó la formación de instituciones financieras e impidió la instalación de bancos ingleses y europeos, organismos que

habrían podido incentivar el crecimiento del comercio exterior y crear una economía financiera en los países latinoamericanos”.²²⁴

7.4. Impacto en las inversiones mineras

Otro impacto financiero de la crisis de 1825-1826 fue la suspensión de los flujos de capital a la minería, ya que la depreciación del valor de las acciones mineras determinó la quiebra de las empresas que se habían formado y se volvió imposible captar capitales en Londres, en un contexto de incertidumbre y de desconfianza general hacia América Latina.

El *boom* especulativo de creación de empresas mineras terminó cuando estalló la burbuja. En Londres se crearon 25 empresas y “casi todas ellas quebraron, el capital se perdió y los inversionistas extranjeros comenzarían a ver con desconfianza una región que pocos años antes pareciera tan prometedora. El capital invertido había resultado insuficiente para la rehabilitación”.²²⁵

Aceptando el impacto destructivo de la crisis en la formación de los capitales, es necesario tomar en cuenta que la gran mayoría de los proyectos no tenía fundamentos sólidos y, además, no tomó en cuenta que las minas en las que se invertía, o se planeaba invertir, experimentaban ya rendimientos decrecientes caracterizados no solamente por el agotamiento definitivo de los yacimientos, sino también por la inexistencia de inversiones en el mantenimiento y en la introducción de mejoras tecnológicas, por ejemplo en el beneficio del mineral. Veamos algunos ejemplos. Para el caso del Perú, Bonilla afirma que las inversiones planeadas se realizaron en base a una visión falsa de un país minero por excelencia. “La imagen de un Perú especializado en la producción y en la exportación de los metales preciosos no correspondía ya más, desde fines de la época colonial, a la realidad. Fue este espejismo, sin embargo, el que movilizó a los capitalistas europeos en una aventura tendiente a buscar las mejores colocaciones para sus capitales”.²²⁶ Alfonso W. Quiroz, otro historiador peruano, afirma que el “*boom* especulativo de acciones de inversión en Londres basado en el espejismo de un esperado

224 Marcello Carmagnani. *El otro Occidente. América Latina desde la invasión europea hasta la globalización*. México, El Colegio de México-Fondo de Cultura Económica, 2004, p. 152.

225 Victor Bulmer-Thomas. *Historia económica de América Latina*, ed. cit., p. 53.

226 Heraclio Bonilla. *Un siglo a la deriva*, ed. cit., p. 26.

renacimiento minero en el Perú... no se verificó".²²⁷ Este criterio es compartido por varios historiadores cuando examinan el contenido de las inversiones fallidas en sus países.

En Argentina, en la lectura de Lynch, el gobierno había apoyado la creación de una empresa minera en la localidad de La Rioja, llamada Río de La Plata Mining Association, que emergió en diciembre de 1824, y obtuvo las mismas concesiones otorgadas a la Famatina Mining Company, empresa rival de la primera, hecho que desató conflictos. Sin embargo, el emprendimiento fracasó debido al elevado "costo de los transportes desde la distante zona minera subandina, la escasez de mano de obra disponible, y la perspectiva de escasos beneficios por una gran inversión".²²⁸

Respecto a Colombia, que durante la Colonia fue productor de oro, el historiador Marco Palacios sostiene lo siguiente: "El espejismo del oro llevó a suponer a los comisionistas de Londres que Colombia mantendría o mejoraría su participación como productor mundial de oro".²²⁹

México realizó varias reformas para captar inversión extranjera en minería. Entre las disposiciones adoptadas destacan la abolición del monopolio estatal en la comercialización de mercurio por la Casa de Moneda de la Ciudad de México; en 1821, la reducción de los impuestos sobre la producción de plata y oro al tres por ciento, y en 1823, la apertura del sector a la inversión extranjera. Las medidas tuvieron un relativo éxito, ya que en 1827 operaban en México siete empresas británicas, que habían realizado la mayor inversión, además de dos estadounidenses y una alemana. Sin embargo, "al cabo de corto periodo de tiempo se repitió la clásica historia: optimismo, *boom* y ruina. La raíz del problema era la relativa escasez del capital invertido, que no alcanzaba más que a un tercio de las anteriores inversiones españolas y que se interrumpió debido a la crisis financiera de Londres en 1826".²³⁰ Lynch complementa esta descripción con la siguiente apreciación sobre el conocimiento de los inversionistas del escenario minero mexicano: "Los inversores eran casi completamente ignorantes de las condiciones de México e incluso

227 Alfonso W. Quiroz. "Consecuencias económicas y financieras del proceso de la Independencia en el Perú, 1800-1850", en: Leandro Prados de la Escosura y Samuel Amaral. Op. cit., p. 142.

228 John Lynch. *Las revoluciones hispanoamericanas*, ed. cit., p. 83.

229 Marco Palacios. "Las consecuencias económicas de la independencia en Colombia: sobre los orígenes del subdesarrollo", en: Leandro Prados de la Escosura y Samuel Amaral. Op. cit., p. 120.

230 John Lynch. Op. cit., p. 322.

desconocían los lugares en que se encontraban las minas explotables. La única fuente de información era Humboldt, excelente conocedor del estado de la industria veinte años atrás. Los ingleses se imaginaban que las inundaciones y la mano de obra eran los únicos y fácilmente superables obstáculos, las primeras gracias a la maquinaria inglesa y la segunda con mineros de Courmualles. La maquinaria falló y las gentes de Courmualles no se adaptaron”.²³¹

El contenido especulativo de las inversiones mineras está bien resumido en las apreciaciones de David Barry, editor del libro *Noticias secretas de América*, quien afirmó en 1826 que “los accionistas se creen ya ricos, los directores compran o fletan barcos, se llevan á bordo bombas y grande cantidad de hierro y acero, y se embarcan para ir a trabajar mineros que jamás han visto una veta de oro ni de plata, que nunca se han ejercitado en la fundición de estos minerales, que ignoran el arte de amalgamar estos metales, y los que llegados á las costas de los ricos países, como ha sucedido en Buenos Aires y Chile, no saben ni hallan quien les pueda informar, donde están las minas que van á trabajar”.²³²

Es evidente que los directivos de las empresas formadas en Londres cometieron errores que seguramente en muchos casos fueron determinantes para el fracaso de las inversiones; sin embargo, no debemos pasar por alto que el factor de fondo que explica el fracaso fue el despliegue de la crisis financiera, a partir de la crisis de la deuda latinoamericana, ya que por eso la incertidumbre y la desconfianza se extendieron y paralizaron el proceso del levantamiento de capitales.

En este sentido, el historiador peruano Carlos Contreras rescata con pertinencia una apreciación del economista chileno Claudio Veliz, quien en 1975, en un trabajo seguramente pionero sobre el tema, sostuvo refiriéndose al caso chileno que “dichas empresas no fracasaron, como comúnmente se ha dicho, por pagar salarios excesivos (especialmente al personal británico), importar maquinaria sofisticada pero inadecuada y, en general, tratar de aplicar técnicas y estilos empresariales ‘exóticos’, sino por el propio pánico que afectó al mercado bursátil londinense poco después de que se crearan las firmas”.²³³

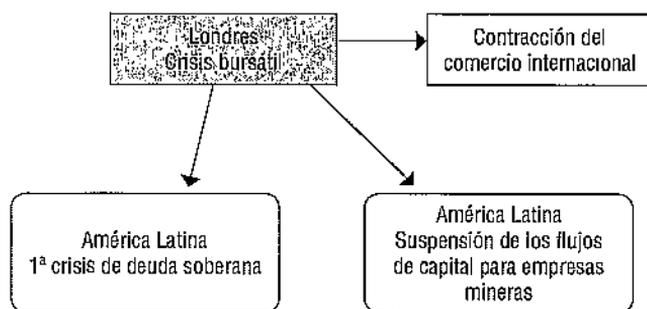
231 *Ibíd.*, p. 322.

232 Jorge Juan y Santacilla y Antonio de Ulloa. *Noticias secretas de América Latina*, ed. cit., p. 605.

233 Claudio Veliz. “Egafña, Lambert and chilean mining associations of 1825”, en: *Hispanic American Historical Review*, vol. 55, No. 4, pp. 643 y ss.; citado por Carlos Contreras. “La minería hispanoamericana después de la independencia”, ed. cit., p. 268.

En resumen, en el contexto de la fase de crecimiento lento de la primera onda larga, el principal acontecimiento que enmarcó la creación de Bolivia fue, sin duda, la crisis financiera de 1825-1826, considerada por Marichal como la primera crisis de deuda externa de América Latina, la cual impactó negativamente en el ciclo de las inversiones.

Esquema 2
Secuencia del impacto de la crisis en América Latina



7.5. Conclusión

Antes del impacto de la crisis en América Latina, hubo un *desplazamiento* interno. La Independencia permitió que la región accediera al mercado de capitales británico, en el que pudo colocar títulos de deuda pública y recibir –muy limitadamente– inversión para la minería. Sin embargo, debe aclararse que había un vínculo comercial previo intenso entre América Latina y Gran Bretaña a comienzos del siglo XIX.

Fueron dos los canales que sirvieron de correa de transmisión de la crisis, el financiero y comercial. Por el primero se produjo la suspensión de los empréstitos, la moratoria en el servicio de la deuda y las extensas negociaciones para restablecer el crédito. También se paralizó el flujo de capitales que se estaba canalizando hacia la minería, debido al rechazo en Londres de los bonos de deuda latinoamericanos y a la primera moratoria en el servicio de la deuda externa. Por el segundo canal, el comercial, se produjo la disminución en América Latina de las exportaciones e importaciones británicas.

La principal causa del primer ciclo de endeudamiento externo latinoamericano fue la necesidad de los países de financiar sus recurrentes déficit fiscales, a comienzos de su vida independiente, en la medida en

que la lucha contra la metrópoli española había dañado seriamente sus fuentes productivas y sus mecanismo de recaudación impositiva, y, por otra parte, en que debían erogar gastos militares extremadamente altos e inaplazables. Se habían agotado los mecanismos de captación de ahorro interno y solamente quedaba, entonces, recurrir al ahorro externo. La segunda causa para la colocación de bonos fue la cancelación de deudas contraídas por préstamos para el equipamiento militar y también deudas comerciales. En el caso del Brasil, y de Haití, el motivo principal fue el compromiso de “indemnizar” a las metrópolis para obtener el reconocimiento de la Independencia.

El ciclo de endeudamiento comenzó en 1822 y terminó a fines de 1825. Los países que lograron colocar títulos de deuda pública en Gran Bretaña fueron Colombia (incluía a Colombia, Venezuela y Ecuador), Chile, Perú, Argentina (más propiamente la ciudad de Buenos Aires), Brasil, México y la Federación Centroamericana (Costa Rica, Guatemala, Honduras, Nicaragua y El Salvador). Los países que contrataron una mayor deuda fueron la Gran Colombia y México.

Este fue el momento en que emergió la primera crisis de deuda externa latinoamericana y la primera crisis financiera global, que abarcó dos continentes y afectó al centro financiero mundial, Londres. De esta manera América Latina se “estrenó” en los ciclos de fuerte endeudamiento externo seguidos de moratorias generales, como ocurriría también en las décadas de 1870, 1930 y 1970. Una de las consecuencias de la coyuntura económica que examinamos, que también ocurrió posteriormente, fue el aislamiento de la región de los mercados internacionales de capitales por varias décadas.

Las condiciones de los préstamos no fueron favorables a los países deudores, considerando que había una gran brecha entre el valor nominal total de los títulos y las cantidades efectivamente recibidas por cada país. Esta diferencia se debía a la altas utilidades de los banqueros, a que las tasas de interés eran muy altas y estaban por encima de las vigentes en el mercado financiero para los empréstitos, y a que se descontaban anticipadamente.

Después de la euforia de los bonos de deuda, el siguiente ciclo especulativo fue el de la creación de las empresas mineras para explotar plata y oro en América Latina. Se crearon 25 empresas con un capital efectivo de 3,5 millones de libras esterlinas, de un total autorizado de 24 millones. Gran parte del monto recaudado se empleó en la contratación de personal técnico y administrativo extranjero y en la compra de maquinaria inadecuada para los yacimientos que se debían desarrollar. Además de

que los directivos y accionistas intentaban recuperar los gastos realizados en el menor tiempo posible, sin considerar que las inversiones en esta actividad necesitan de periodos extensos de maduración.

El impacto de la crisis en la minería fue la paralización del flujo de capitales a los emprendimientos mineros en América Latina, lo que ocasionó la quiebra de la mayoría de las empresas ya creadas. También debe tomarse en cuenta el carácter especulativo de la formación de estas empresas, y la mala asignación de los recursos que recibieron. Sin embargo, debe remarcarse que la crisis financiera privó a la minería de los capitales necesarios para la reactivación minera.

En el contexto de la fase de crecimiento lento de la primera onda larga, el principal acontecimiento que enmarcó la creación de Bolivia fue, sin duda, la crisis financiera de 1825-1826, que impactó limitadamente en el país. El análisis de este último asunto constituye el núcleo del próximo capítulo.

V

El impacto en Bolivia

Antes de examinar el impacto de la crisis financiera de 1825 sobre Bolivia, se realizará un breve examen del estado de situación de la economía nacional, con énfasis en la identificación de factores de largo plazo.

1. El estancamiento de la economía boliviana

La economía de Charcas o Alto Perú ya se encontraba en proceso de estancamiento desde fines del siglo XVIII y comienzos del XIX, debido a los rendimientos decrecientes de la minería argentífera, principalmente la potosina, que constituían un factor estructural en el desempeño minero. También existieron otros problemas, como la sequía de 1800 a 1805, la escasez de mercurio y los efectos destructivos de la Guerra de la Independencia, que resultaron en la caída de la capacidad productiva y la huida de capitales del país. En las siguientes líneas se examinará cada uno de estos elementos. Sin embargo, es necesario que previamente nos introduzcamos en un segmento de la teoría económica que nos permita entender objetivamente la situación de la minería boliviana.

1.1. La teoría económica y los rendimientos decrecientes

El concepto de *rendimientos decrecientes* se elaboró inicialmente en el marco de la economía política clásica. Para los fines de este trabajo, emplearemos la conceptualización de David Ricardo, debido a que, a diferencia de los otros economistas y de la misma manera que con el concepto de renta diferencial, este integró los *rendimientos decrecientes*

en un esquema teórico que representaba el desenvolvimiento de la economía británica.²³⁴

Su planteamiento comienza aceptando el aumento permanente de la población, “que obliga a un país a recurrir a tierras de peor calidad para permitir abastecerla con alimentos”.²³⁵ Luego, sostiene que “en la mejor tierra se seguirá obteniendo el mismo producto con el mismo trabajo de antes, pero su valor se acrecería, debido a los ingresos decrecientes obtenidos por quienes emplearon trabajo y capital nuevos en la tierra menos fértil”.²³⁶ En otras palabras, los rendimientos decrecientes de la tierra emergen cuando un aumento de la población, que demanda una mayor producción de alimentos, obliga a ensanchar la frontera cultivable para incluir tierras de baja calidad, es decir con menor fertilidad; también puede ocurrir que se acentúen los trabajos en las tierras ya cultivadas, empleando mayores dosis de capital y trabajo.²³⁷ El resultado en cualquier caso es una declinación de la producción y un aumento de los costos de producción.

El concepto de rendimientos decrecientes fue extendido por Ricardo a la actividad minera. Sostiene que en la explotación de los minerales existen minas de calidad diferente y que, en consecuencia, sus niveles de producto son distintos. Acepta que pueden introducirse mejoras tecnológicas, que podrían acortar el tiempo de trabajo, y que pueden descubrirse nuevos yacimientos que tengan una calidad del mineral mayor en comparación a los yacimientos explotados. En ambos casos pueden mejorar los niveles de producto obtenido; sin embargo, inevitablemente se llegará al momento en el cual los rendimientos tenderán

234 José Luis Ramos. “La escuela clásica (II): David Ricardo”, en: Luis Perdiges de Blas. *Historia del pensamiento económico*. Madrid, Editorial Síntesis, 2003, p. 142. Ricardo publicó su argumento central en 1815 con el título de “Ensayo sobre la influencia del bajo precio del grano sobre los beneficios del capital”; ver: Claudio Napoleoni. *Fisiocracia, Smith, Ricardo, Marx*. Barcelona, Oikos-Tau Ediciones, 1981, pp. 151-174.

235 David Ricardo. *Principios de economía política y tributación*. México, Fondo de Cultura Económica, 1973, [1817], p. 53.

236 *Ibid.*, p. 56.

237 Debe anotarse que por una parte, que los rendimientos decrecientes ricardianos, provenientes de los márgenes extensivo e intensivo en la agricultura, son dos realidades semejantes. Por otra, que el concepto ricardiano es totalmente diferente “al postulado neoclásico del decrecimiento de la productividad marginal [debido a que] en la agricultura las técnicas de producción que proveen productos importantes son inferiores a las que proveen pequeñas cantidades de producto”, ver: Jean Cartelier. *Excedente y reproducción. La formación de la economía política clásica*. México, Fondo de Cultura Económica, 1981, pp. 247, 249.

a decrecer, por el agotamiento del yacimiento o debido a las mayores dificultades en la explotación.²³⁸ En 1848, John Stuart Mill reforzó y amplió el planteamiento ricardiano, argumentando que los minerales son recursos más limitados que la tierra, en razón a que solamente existen en determinados sitios y que, además, se agotan. Afirmó que en el proceso de explotación, aun antes de agotarse el recurso, “tienen que trabajarse con un costo cada vez mayor; hay que profundizar los pozos, alargar las galerías, emplear mayor cantidad de fuerza en impedir su inundación; los productos tienen que sacarse desde mayores profundidades o hay que transportarlos a mayor distancia. Por consiguiente, la ley del rendimiento decreciente se aplica a la minería [aun tomando en cuenta el progreso técnico que es más intenso] en un sentido aún más general que a la agricultura”.²³⁹

1.2. La historia y los rendimientos decrecientes de la minería argentífera tardía colonial

La minería del área de Potosí y fundamentalmente del Cerro Rico tuvo una fase de expansión máxima de la producción entre 1573 y 1605, originada en la introducción de la nueva técnica de fundición en base al mercurio, que permitía fundir mineral de baja ley, y al empleo de la mita. Después de eso ingresó a una típica fase de *rendimientos decrecientes* estructural, es decir, la producción declinó por el agotamiento gradual del yacimiento, declinación acentuada por la ausencia de innovaciones tecnológicas significativas. Según Bakewell, durante la Colonia el último cambio tecnológico relevante después del empleo del mercurio fue la “voladura” por medio de la pólvora, que se introdujo desde 1670 en Potosí y Oruro, y significó “un avance notable en la tecnología extractiva”.²⁴⁰ En criterio del mismo historiador, fue “la única innovación radical del proceso de producción que se conoce”.²⁴¹

238 David Ricardo. Op. cit., pp. 64-65.

239 John Stuart Mill. *Principios de economía política. Con algunas de sus aplicaciones a la filosofía social*. México, Fondo de Cultura Económica, 1996 [1848], p. 182.

240 Peter J. Bakewell. “Los determinantes de la producción minera en Charcas y en Nueva España durante el siglo XVII”, en: Heraclio Bonilla (editor). *El sistema colonial en la América española*. Barcelona, Editorial Crítica, 1991, p. 70.

241 Peter J. Bakewell. “La minería en la Hispanoamérica colonial”, en: Leslie Bethell (editor). *Historia de América Latina. 3. América Latina Colonial: economía*. Barcelona, Editorial Crítica, 2003, pp. 85-86. El historiador Barnadas sostiene que en 1583 se construyeron socavones “o galerías horizontales que comunicaban varios ‘tajos’ particulares”; ver: Josep Barnadas. *Charcas 1535-1565. Orígenes históricos de una*

A partir de 1724, y de manera gradual, la producción de plata se fue recuperando, empero sin alcanzar los niveles de producción registrados entre 1572 y 1604. Esta reversión transitoria de los *rendimientos decrecientes* desde 1724 hasta 1800 fue posible por la acción conjunta de varios factores, entre los que destacan, en la óptica de Tandeter, la disminución de los impuestos a la producción en 1735, del 20 al 10 por ciento, que permitió la explotación de minerales de muy de baja ley; la confirmación de la vigencia de la mita en 1736, que aseguró la provisión de mano de obra; la aplicación del sistema de cuotas de trabajo, que posibilitó el incremento significativo en la productividad;²⁴² el crédito otorgado a los mineros por el Banco de San Carlos, creado en 1779;²⁴³ y, en la óptica de Gastón Arduz, el aumento en el precio de la plata en 1753, que subió el beneficio neto que recibían los mineros de 7 pesos con 2 reales a 7 pesos con 6 reales. En conjunto, tanto este incremento del precio como la ya mencionada disminución del impuesto mejoraron los ingresos de los operadores mineros en por lo menos 18 por ciento.²⁴⁴

De 1720 a 1830, el máximo nivel de producción se alcanzó en dos oportunidades, en 1786 y 1796. A partir de 1797, la contracción se profundizó. La recuperación que se dio entre 1805 y 1812 fue débil, fluctuante y transitoria. En 1825, el año de la fundación de la República de Bolivia, la producción fue menor en 62 por ciento que la de 1799, y en 1820 se registró el nivel más bajo que se registrara entre 1799 y 1830 (ver gráfico 3).

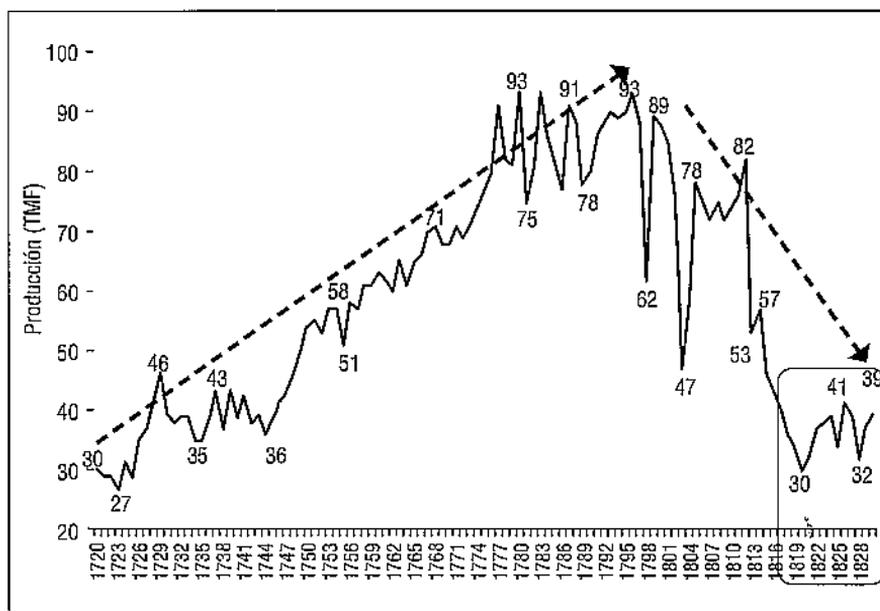
sociedad colonial. La Paz, CIPCA, 1973, p. 369. Posteriormente, el mismo investigador afirmó que los socavones se trabajaron en la minería potosina desde 1556; ver la entrada "Socavón" en su *Diccionario histórico de Bolivia*. Sucre, Grupo de Estudios Históricos, 2002, p. 918.

242 Enrique Tandeter. "Propiedad y gestión en la minería potosina de la segunda mitad del siglo XVIII", en: Herraclio Bonilla (ed.). *El sistema colonial en la América española*. Barcelona, Editorial Crítica, 1991, pp. 73, 87, 91.

243 Enrique Tandeter. *Coacción y mercado*, ed. cit., pp. 202-205. Cfr. Rose Marie Buechler. *Gobierno, minería y sociedad*, ed. cit., v. I, pp. 16-64.

244 Gastón Arduz. Op. cit., p. 53.

Gráfico 3
Producción de plata del área de Potosí, 1720-1830
(TMF)



Fuentes:

- 1720-1735: Peter Bakewell "Registered silver production in the Potosí district, 1550-1735". En: *Jahrbuch für Geschichte von Staat, Wirtschaft und Gesellschaft Lateinamerikas* 12, 1975, pp. 92-97 (Tabla 1).
- 1736-1789: Gastón Arduz, *Ensayos sobre la historia de la minería altoperuana*. Madrid, Editorial Paraninfo, 1985, p. 43.
- 1790-1812: Rose Marie Buechler. *Gobierno, minería y sociedad. Potosí y el "renacimiento" borbónico 1776-1810*: v. 2, La Paz, Biblioteca Minera Boliviana No. 5, 1989, pp. 473-474 (Apéndice: Cuadro 1).
- 1813-1815: Gonzalo Ruíz. *El despojo de América. Época prehispánica-1825. Economía minera*. Cochabamba, Impresiones Poligraf, 2013, p. 404.
- 1816-1824: Tibor Wittman. *Estudios históricos sobre Bolivia*. La Paz, Editorial El Siglo, 1975, p. 126.
- 1825-1830: Ernesto Rück. *Guía general de Bolivia. Primer año*. Sucre, Imprenta Boliviana, 1865, pp. 170-171; también: *Cuadro demostrativo de las cantidades de plata rescatadas en la Casa Nacional de Moneda, de los diferentes bancos internadores, incluyendo los de Chayanta en el Banco Nacional de Rescates, y la suma de plata sellada emitida a la circulación en los diez años siguientes*. Archivo Estadístico, Sucre, 1 (10):66, agosto de 1874.

Nota: Las cifras originales de Bakewell, Buechler, Ruíz, Wittman y Rück se encuentran en la unidad de peso denominada marco, que se convirtieron a toneladas métricas (TM), tomando en cuenta la equivalencia de: 1 marco = 230 gramos; ver Josep Barnadas: "Marco", en su *Diccionario histórico*, ed. cit., pp. 143-144. Las cantidades de Arduz se encuentran en onzas troy finas y se han transformado a TM en base a: 1 onza troy = 31,1035 gramos, equivalencia propuesta por el propio Arduz en la página 19 de su obra.

Como ejemplo de la crisis minera, Wittman, en base a información de Omiste, dice que las minas que dejaron de operar en Potosí entre 1811 y 1822 fueron 97.²⁴⁵

Otros efectos de la crisis productiva argentífera fueron la reducción de la cantidad de ingenios en operación y la disminución de la población en la ciudad de Potosí. Un informe presentado al Gobernador Intendente José María de Lara, en 1819, ampliado con información proveniente del observador británico Josep B. Pentland para 1826, muestra que la cantidad de ingenios en operación en 1810 era de 70 y que en 1826 se redujo a 15. La cantidad de habitantes, que en 1650 llegó a 160.000,²⁴⁶ en 1810 era de solo 25.000 personas y en 1826, de 9.000 (ver cuadro 12).

Cuadro 12
Potosí: ingenios en operación y población en la ciudad, 1810-1826

Años	Número de ingenios	Población (Número de habitantes)
1810	70	25.000
1819	15	8.000
1826	15	9.000

Fuente: Roberto Santos. "Potosí: La visita fiscal de 1819", en: *Historia y Cultura* No. 11, La Paz, 1987, p. 94.

El panorama que describe Pentland de la situación de 1826 y 1827 es desolador. Este autor observó que en Oruro y Potosí la producción argentífera resultaba mayormente del trabajo sobre los desmontes; que en los centros mineros notables, como Portugalete, Lípez y Moromoro, la producción era bajísima, y que en los demás distritos las minas estaban abandonadas. También identificó otros problemas:²⁴⁷

- Continuaba la carencia de mano de obra,
- había insuficiente abastecimiento de mercurio,
- la técnica era rudimentaria, y
- había una alta carga impositiva.

245 Tibor Wittman. *Estudios históricos sobre Bolivia*. La Paz, Editorial El Siglo, 1975, p. 164.

246 Casto Rojas. *Historia financiera de Bolivia*. La Paz, Editorial Universitaria, 1977, p. 14.

247 Joseph B. Pentland. *Informe sobre Bolivia 1826*. Potosí, Casa de la Moneda, 1975 [1826], pp. 69-83.

La escasez de mano de obra fue un problema que emergió ya en los últimos años de la Colonia. Esto causó el empleo de una mayor proporción de trabajadores asalariados, debido a la imposibilidad de regularizar el flujo de mitayos.²⁴⁸ Como sostiene Gustavo Rodríguez en su esclarecedor trabajo sobre la mano de obra minera, la lucha por la Independencia y la supresión de la mita en los inicios de Bolivia ocasionaron “una dramática desarticulación de los sistemas tradicionales de provisión de mano de obra minera. Esta actividad pasó a depender de los escasos trabajadores ‘libres’ establecidos en los pueblos mineros y de los campesinos indígenas que ocasionalmente vendían su fuerza de trabajo”.²⁴⁹ Una de las formas de enfrentar la falta de mano de obra fue la práctica de una costumbre colonial denominada *kajcheo*, por la cual se aceptaba que los trabajadores produzcan, sin control, para sí mismos, el sábado y el domingo. Esta modalidad se mantuvo hasta la primera mitad del siglo XIX.²⁵⁰

Como no se había modificado la técnica de fundición, el mercurio aun constituía un insumo fundamental. En opinión de Pentland, los problemas con él fueron el incremento de su precio y su abastecimiento irregular. El precio subió fuertemente, de 73 pesos por 100 libras, antes de la Independencia, a un rango de 120 a 150 pesos entre 1825 y 1826, “una circunstancia que en sí misma es suficiente para explicar la disminución en el producto de las minas de plata”.²⁵¹ El incremento del precio se originó en la transferencia que hizo el gobierno a los privados de la facultad de traerlo libremente, debido a la falta de recursos estatales para financiar las importaciones subvencionadas. La cesión también ocasionó una marcada fluctuación en la oferta, “tanto así que se puede decir que en la mitad de las minas de Bolivia los trabajos han finalizado el año 1826 y al comienzo de 1827, por una falta total de este metal”.²⁵²

Pentland observó que en el Cerro Rico, de un total de 8.000 minas (que posiblemente eran bocaminas) registradas en enero de 1827,

248 Tibor Wittman. *Estudios históricos sobre Bolivia*, op. cit., pp. 16-117. Para un examen de las dificultades de las autoridades españolas en restablecer la mita, ver: Rose Buechler. “El intendente Sanz y la ‘mita nueva’ de Potosí”, en *Historia y Cultura*, No. 3, La Paz, 1978, pp. 59-87.

249 Gustavo Rodríguez. *El socavón y el sindicato. Ensayos históricos sobre los trabajadores mineros. Siglos XIX y XX*. La Paz, ILDIS, 1991, p. 24.

250 *Ibíd.* pp. 32-34. Para el origen colonial de esta práctica, ver Gastón Arduz. *Op. cit.*, pp. 102-103.

251 Joseph B. Pentland. *Op. cit.*, p. 85.

252 *Ibíd.*, p. 85.

solamente seis se encontraban en actividad. Estas ni siquiera tenían parecido a las desarrolladas en Europa, debido a que “consisten en pozos estrechos y tortuosas galerías trabajadas sin ningún sistema, siguiendo los minerales donde se los puede encontrar... muchas se han derrumbado, otras han sido abandonadas, mientras varias permanecen inundadas sin que sus propietarios tengan los medios de extraer el agua”.²⁵³ En Europa las labores de extracción se realizaba generalmente trabajando galerías “hacia abajo o hacia arriba en una serie de escalones”.²⁵⁴ Las máquinas a vapor ya se empleaban para extraer el agua de minas inundadas, haciendo posible reiniciar su explotación; por ejemplo, en las minas de cobre de Cornualles existían 45 máquinas absorbiendo agua en 1798. Pero en algunos lugares aún se empleaba la antigua bomba que funcionaba en base a energía humana.²⁵⁵ Pentland sostuvo que, dada la forma de trabajar las minas, no solamente en Potosí sino en la totalidad de minas existentes, “el uso de maquinaria... me parece, hablando en general, inaplicable, con respecto a los trabajos ya comenzados... [para extraer el mineral] se ha empleado exclusivamente la labor manual... [y para drenar el agua] la práctica general ha sido abrir socavones”.²⁵⁶

En cuanto a los impuestos, el observador británico sostenía que eran muy altos y constituían “una causa general y muy justa de quejas entre los propietarios de minas”²⁵⁷ (ver cuadro 13).

Cuadro 13
Impuestos sobre la producción de plata y la acuñación, 1826
(Porcentaje sobre el valor de la producción)

Sobre la producción	Derecho de cobos	Sobre la acuñación (a)	Total
10	1,5	7	18,5

Fuente: Joseph B. Pentland. Op. cit., p. 86.

(a) 4 reales/marco. Puede considerarse como impuesto indirecto.

La información precedente evidenciaba la urgente necesidad que había de revertir los *rendimientos decrecientes*. La única forma de lograrlo era realizando nuevas y grandes inversiones que permitieran no solamente

253 *Ibíd.*, p. 75.

254 T. K. Derry y Trevor I. Williams. *Historia de la tecnología. Desde 1750 hasta 1900*. Vol. 2. México, Siglo XXI Editores, 1977, p. 709.

255 *Ibíd.*, p. 709.

256 Joseph B. Pentland. Op. cit., p. 86.

257 *Ibíd.*, p. 86.

rehabilitar las minas, sino fundamentalmente introducir innovaciones tecnológicas en los procesos de extracción y fundición que disminuyeran los costos de producción y aumentaran la productividad.

2. La sequía de 1800-1805

A comienzos del siglo XIX, la Audiencia de Charcas experimentó una depresión de magnitud debido a que entre 1800 y 1805 ocurrieron sucesivas sequías, que ocasionaron la pérdida de cosechas y el surgimiento de epidemias.²⁵⁸ El historiador argentino que estudió este fenómeno, Enrique Tandeter, sostiene que en esos años la extensión geográfica y la intensidad de la sequía fue singular, debido a que no solamente alcanzó a Charcas, sino también a los virreinos del Río de La Plata y Perú. “La sequía afectó a cosechas y ganados, eliminando excedentes comercializables y generando múltiples ‘hambrunas’ locales”.²⁵⁹

Afirma que en la localidad de Paria la sequía se extendió por seis años, en Cochabamba ocurrió de 1800 a 1805, en Potosí transcurrió entre 1801 y 1805: en La Paz, de 1803 a 1804, y este año abarcó al sur del Perú, Carangas, Oruro, Chayanta, La Plata y el noreste argentino.²⁶⁰

El excelente estudio de Tandeter y Wachtel sobre el movimiento de precios en Potosí de 1676 a 1814 demuestra que la sequía de 1800 a 1805 dio lugar a una aguda y persistente escasez de bienes de primera necesidad y que ocasionó aumentos en los precios de varios productos de origen agrario.²⁶¹

La sequía devastó los pastos y, en consecuencia, provocó la muerte del ganado y, por lo tanto, la escasez de carne, de manera que a la falta de productos le siguió el hambre.²⁶² Posteriormente las epidemias sucesivas y la muerte de numerosas personas completaron este dramático cuadro. Las epidemias afectaron principalmente a los segmentos de la población

258 *Ibíd.*, p. 106.

259 Enrique Tandeter. *Coacción y mercado*, ed. cit. p. 265.

260 Enrique Tandeter. “La crisis de 1800-1805 en el Alto Perú”, en: *Data*. Revista del Instituto de Estudios Andinos y Amazónicos. No. 1 (1^{er} Semestre, 1991), Sucre, p. 11.

261 Enrique Tandeter y Nathan Wachtel. *Precios y producción agraria. Potosí y Charcas en el siglo XVIII*. Buenos Aires, CERES, 1983, pp. 47-49 (Cuadro 4). La historiadora Brooke Larson corroboró esta afirmación para Cochabamba; ver: *Colonialismo y transformación agraria en Bolivia. Cochabamba, 1500-1900*. La Paz, CERES-HISBOL, 1992, pp. 263, 391 (Apéndices: Tabla A-5).

262 Enrique Tandeter. “La crisis de 1800-1805 en el Alto Perú”, ed. cit., pp. 12-13.

más pobre, ocasionando innumerables muertes especialmente en Potosí y entre los mitayos.²⁶³ Una de las principales epidemias fue de viruela.²⁶⁴

En 1804, en La Paz, en la región de Omasuyos, se registraron 786 muertos, los que representaban el 17,6 por ciento de los indígenas tributarios registrados en 1803.²⁶⁵ En varias parroquias potosinas, cuando los cementerios ya estaba colmados o cuando no se disponía de dinero para pagar por los servicios religiosos, los cadáveres eran arrojados dentro del cementerio o dejados en las puertas.²⁶⁶ Sánchez-Albornoz refiere que en mayo de 1803, en La Paz, el responsable de la Intendencia sostenía en un informe que “cientos de indígenas caían víctimas de una gravísima epidemia, mientras los sobrevivientes huían en busca de salvación, propagando la infección. Los indios de Santiago de Machaca marcharon unos a los valles y otros con rumbo opuesto, hacia la costa de Moquegua, en el Bajo Perú. Además, la sequía forzó a otros a dejar sus tierras tanto en el altiplano como en los valles”.²⁶⁷ En otros lugares, “como Guarina y Pucarani las pérdidas [de la población] llegaron al 50,1% y 42%, respectivamente”.²⁶⁸ En síntesis, la sequía ocasionó un “ciclo vicioso de sequía, carestía, hambruna, enfermedad y muerte”.²⁶⁹

La minería potosina tuvo que suspender operaciones debido a que la falta de lluvias bajó el nivel de las aguas de las lagunas de Potosí que proveían del líquido elemento a los ingenios, establecimientos en los cuales se trituraba y fundía el mineral.²⁷⁰

3. La escasez de mercurio

El mercurio, o azogue, se utilizaba en Potosí desde 1572 como insumo esencial en la fundición de plata, ya que permitía procesar mineral de baja ley. Se debe tener en cuenta que la introducción del mercurio,

263 Enrique Tandeter. *Coacción y mercado*, ed. cit., pp. 266-267.

264 Juan Manuel Balcázar. *Historia de la medicina en Bolivia*. La Paz, Ediciones Juventud, 1956, p. 122.

265 Herbert S. Klein. *Haciendas y ayllus en Bolivia*, ss. XVIII y XIX. Lima, Instituto de Estudios Peruanos, 1995, p. 114, nota 1.

266 Enrique Tandeter. “La crisis de 1800-1805 en el Alto Perú”, ed. cit., p. 20

267 Nicolás Sánchez-Albornoz. *Indios y tributos en el Alto Perú*. Lima, Instituto de Estudios Peruanos, 1978, p. 59.

268 Enrique Tandeter. Op. cit., p. 20.

269 Coordinadora de Historia. *Bolivia, su historia*, ed. cit., t. III, p. 153.

270 Guillermo Mira. “La minería de Potosí, las élites locales y la crisis del sistema colonial”, en: Margarita Bornemann. Op. cit., p. 425.

simultáneamente al empleo de la mita como mecanismo de captación de mano de obra indígena forzada, permitieron la expansión de la minería potosina entre 1573 y 1605.²⁷¹

El empleo del mercurio en Potosí fue posible porque en el sur del Perú existía el yacimiento de Huancavelica, que ya era explotado muy limitadamente por los incas. Fue 1564 cuando los españoles lo descubrieron y empezaron su explotación, enviando el mineral no solamente a Potosí sino inclusive a México.²⁷² A partir de la década de 1760 la producción de Huancavelica comenzó a declinar, aunque ya se importaba el insumo desde Europa desde antes. El mercurio se producía en Almadén, en Austria, y se transportaba a Sevilla y luego a Cádiz, en España, para luego embarcarlo hacia Montevideo y, desde esta ciudad, hasta Potosí. Cuando terminó el contrato con el gobierno austriaco, las autoridades españolas lo adquirieron de Idria, yacimiento situado en Eslovenia.²⁷³

Entre 1800 y 1803, debido a la guerra entre Francia y España, el mercurio europeo no podía llegar a Potosí, hecho que obligó a los mineros potosinos a suspender operaciones.²⁷⁴ Según Tandeter, las operaciones en el Cerro Rico también se paralizaron por la misma razón desde mayo de 1804 hasta enero de 1805.²⁷⁵

Posteriormente, durante la invasión francesa a España, la situación se repitió y el mercurio de Almadén no pudo enviarse a Hispanoamérica. Este hecho impactó mucho más a Potosí debido a que, a diferencia de México, que tenía existencias para tres años, y del Bajo Perú, donde aún producía Huancavelica, en Charcas no existía ningún yacimiento de azogue. En consecuencia, los azogueros de Potosí y de Oruro “enfrentaron una situación más precaria, prolongándose la escasez desde 1810 hasta por lo menos 1817”.²⁷⁶

271 Peter Bakewell. *Minerías de la montaña roja. El trabajo de los indios de Potosí 1545-1650*. Madrid, Alianza Editorial, 1989, pp. 41-43.

272 Gwendoline Cobb. *Potosí y Huancavelica. Bases económicas del Perú, 1545-1640*. La Paz, Biblioteca BAMIN, 1977, pp. 33-34, 48-49. A propósito de la complementariedad entre Potosí y Huancavelica, para el historiador estadounidense Kendal W. Brown “los españoles inicialmente se vieron doblemente bendecidos por el fabuloso Potosí y las minas de mercurio de Huancavelica”; ver: *Minería e imperio en Hispanoamérica colonial. Producción, mercados y trabajo*. Lima, Banco Central de la Reserva del Perú-Instituto de Estudios Peruanos, 2015, p. 96.

273 Rose Marie Buechler. *Gobierno, minería y sociedad*, ed. cit., v. II, p. 402.

274 Guillermo Mira. Op. cit., p. 426; Cfr. Rose Marie Buechler. Op. cit., v. II, p. 406.

275 Enrique Tandeter. *Coacción y mercado*, ed. cit., pp. 266-267.

276 Kendall W. Brown. Op. cit., p. 106.

4. La destrucción de la capacidad productiva y la huida de capitales

Tomó tiempo la recuperación de las actividades mineras luego de la sequía; y en 1809, cuando comenzó la lucha por la Independencia, los problemas económicos reflotaron y se extendieron, de manera que la minería continuó sumida en su estancamiento.

La lucha por la Independencia en las colonias hispanoamericanas ocasionó una devastación significativa, que trajo destrucción o daño considerable a las fuentes productivas. En opinión de Halperín, hay que “recordar que no sólo se destruyeron los recursos (desde el ganado consumido por los ejércitos combatientes, hasta la inundación de las minas o la sustracción de bienes públicos o privados), sino también un sistema completo de relaciones económicas, jurídicas y sociales”.²⁷⁷

Bértola y Ocampo ofrecen una síntesis de la destrucción ocasionada por las luchas por la Independencia en América Latina, sosteniendo que el “saldo [fue] una gran destrucción de recursos humanos y materiales. Los humanos poco menos de 800.000 muertos en un continente de poco menos de 20 millones de habitantes. Los materiales: los ganados utilizados para abastecer y alimentar los ejércitos, las minas abandonadas e inundadas, el sistema impositivo al servicio de la guerra, las élites tomando parte por uno u otro bando viendo destruirse parte de sus riquezas en esas empresas”.²⁷⁸

Ese también fue el caso de Bolivia, donde el proceso duró 15 años, de 1809 a 1824. Klein afirma que hacia 1816 “muchas de las ciudades de Charcas habían padecido saqueo repetidas veces. Lo que no fue destruido en los conflictos urbanos lo destruyeron las rebeliones rurales. Las haciendas fueron arrasadas, las minas fueron destruidas y la economía de la región quedó en ruinas”.²⁷⁹

Además, las exacciones, las fugas y los exilios de los mineros potosinos fueron recurrentes, provocados tanto por los realistas como por los patriotas. Veamos algunos ejemplos que ofrece Rose Marie Buechler. En 1810, el empresario minero potosino Felipe de Lizarazu, que se había sumado a las tropas coloniales, fue exilado cuando estas perdieron una

277 Tulio Halperín. “América Latina independiente: economía y sociedad”, ed. cit., p. 17.

278 Luis Bertolá y José Antonio Ocampo. *El desarrollo económico de América Latina desde la independencia*, op. cit., p. 72.

279 Herbert S. Klein. *Historia de Bolivia. De los orígenes al 2010*. La Paz, Librería Editorial GUM, 2011, pp. 115-128.

batalla. Cuando regresó a sus propiedades, en 1811, halló “sumamente destrozados sus ingenios, casas y otras pertenencias que durante su ausencia habían sido embargados por los patriotas”.²⁸⁰ Otro minero de Potosí, Francisco de Paula Trigosa, luego de su deportación y encarcelamiento de 1811, comprobó que sus ingenios y haciendas sufrieron destrozos evaluados en 200.000 pesos.²⁸¹ También fue el caso de Indalecio González de Socasa, empresario de origen español, propietario de una empresa productora de vinos en el valle de Cinti, comerciante y minero. En la investigación realizada por Esther Aillón sobre su trayectoria empresarial, que se desarrolló entre fines del siglo XVIII e inicios del XIX, se encuentran evidencias de que los avatares de la guerra le hicieron perder una parte significativa de su riqueza.²⁸²

Además, debe tomarse en cuenta las pérdidas ocurridas durante el conflicto de la Casa de Moneda de Potosí y del Banco de San Carlos, que otorgaba créditos a los mineros que explotaban el Cerro Rico. Por ejemplo, en los intentos de Buenos Aires por lograr el control político, económico y territorial de la Audiencia de Charcas se mandó cuatro expediciones a Charcas, cada una de las cuales fue derrotada militarmente pero se llevó recursos en monedas y mineral de plata. Con razón Klein sostiene que “cada ejército rioplatense que se retiraba había dejado vacía la Casa de la Moneda de Potosí”.²⁸³

En la óptica de Carlos Contreras, el peor efecto negativo de la Independencia sobre la minería potosina fue “la emigración, voluntaria o forzada, de sus propietarios españoles, y la consecuente descapitalización”.²⁸⁴

5. La situación fiscal y monetaria entre fines de la Colonia y 1826

La situación descrita repercutía en las finanzas públicas y en el ámbito monetario, considerando que la actividad minera tenía un efecto

280 Rose Marie Buechler. Op. cit., v. 2, p. 464.

281 *Ibíd.*, v. 2, pp. 465-466.

282 Esther Aillón. *Vida, pasión y negocios. El propietario de la viña San Pedro Martín; Indalecio González de Socasa (1775-1820). Potosí y Cinti a fines de la Colonia y en la Guerra de la Independencia*. Sucre, Fundación Cultural del Banco Central de Bolivia-Archivo y Biblioteca Nacionales de Bolivia, 2009, pp. 88, 94,96.

283 Herbert S. Klein. Op. cit., p. 115.

284 Carlos Contreras. “La minería hispanoamericana después de la Independencia”, ed. cit., p. 262.

multiplicador en la economía y que la moneda principal era la plata, que cumplía los roles de medio de cambio, unidad de cuenta y reserva de valor (aunque también se reconocía al oro como elemento del sistema monetario).

Respecto a las finanzas públicas, la información de Lofstrom permite apreciar que entre 1820 y 1825 la mayoría de las principales clases de ingresos disminuyeron y los ingresos totales se contrajeron en 29 por ciento. Es importante hacer notar la relevancia del tributo de indígenas²⁸⁵ (impuesto conocido más adelante como contribución indígenal), pagado por los indígenas en razón del usufructo de la tierra. Este tributo fue suprimido por la Reforma Tributaria del presidente José Antonio de Sucre (1826-1828), pero inmediatamente repuesto debido al fracaso de dicha reforma.²⁸⁶ La caída de las recaudaciones sobre la producción de plata expresaba la crisis estructural de la minería a causa de los factores que se explicaron anteriormente (ver cuadro 14).

Cuadro 14
Ingresos fiscales principales de la audiencia de charcas (1820)
y Bolivia (1825)
(En pesos)

CONCEPTO	1820		1825	
	(Pesos)	%	(Pesos)	%
Tributo de indígenas	566.463	28,0	490.273	30,6
Real hacienda	484.420	24,0	151.667	9,5
en común (a) Impuestos de tierra (b)	435.699	21,6	—	—
Alcabalas (c)	169.437	8,4	39.860	2,5
Préstamos	62.241	3,1	157.260	9,8
Otras tesorerías	84.948	4,2	287.661	17,9
Impuestos sobre la producción de plata	133.074	6,6	106.271	6,6

285 En las regiones donde existía el tributo indígena este se dejó de cobrar entre 1810 y 1820, por la Guerra de la Independencia; ver: Carlos Marichal. "Las finanzas y la construcción de las nuevas naciones latinoamericanas, 1810-1880", ed. cit., p. 409. Este hecho no aconteció en Charcas.

286 El examen seminal de la fracasada reforma tributaria de Sucre se encuentra en: Willian L. Lofstrom. *El mariscal Sucre en Bolivia*, ed. cit., pp. 315-358; también en Gustavo A. Prado. "La reforma tributaria de los libertadores. Una propuesta y un fracaso", en: Alberto Crespo (coordinador). *Antonio José de Sucre. La hazaña de la libertad*. Fascículo 7, La Paz, Instituto de Estudios Andinos y Amazónicos, marzo, 1995, pp. 107-109.

CONCEPTO	1820		1825	
	(Pesos)	%	(Pesos)	%
Depósitos	82.844	4,1	211.262	13,2
Contribuciones especiales	---	---	84.767	5,3
Otros	231.805		73.175	4,6
TOTAL	2 250.931	100	1.602.196	100

Fuente: William L. Lofstrom. *El mariscal Sucre en Bolivia...*, ed. cit., pp. 452-454 (Apéndice III).

Notas: i) En el Apéndice III del libro de Lofstrom, el ítem vi) figura como: Impuestos sobre la acuñación de plata (1,5%), cuando en realidad son impuestos sobre la producción de plata, como puede comprobarse en el Cuadro 14, p. 320, del libro de Lofstrom y en varios lugares en los que se especifica que parte de los ingresos de las Cajas Reales son los impuestos sobre la producción de plata.

ii) En la composición regional de ingresos se incluyen los departamentos de Chuquisaca, Cochabamba, La Paz, Oruro y Potosí.

- (a) Según Barnadas, la Real Hacienda fue el "Sistema administrativo de la Corona para la recaudación de los impuestos", en la entrada "Real Hacienda" de su *Diccionario histórico de Bolivia*, ed. cit., p. 685.
- (b) El historiador Alexis Pérez aclaró al autor de este libro que estos ingresos se originaban en la venta y compra de productos agrarios (comunicación personal del 19/8/2016). Josep Barnadas sostiene que este impuesto se originaba en la denominada 'composición' de tierras. Significaba inicialmente "legalizar una situación anómala, ofreciendo para ello una suma de dinero". Luego se convirtió "en una especie de tasa o patente". Cfr. la entrada "Composiciones" de su *Diccionario histórico de Bolivia*, ed. cit., p. 575.
- (c) Las alcabalas fueron un impuesto indirecto que gravó "el consumo, el cambio y la circulación interna de toda clase de bienes muebles, semovientes e inmuebles". Casto Rojas. Op. cit., p. 44; Luis Peñaloza. *Nueva historia económica de Bolivia. La colonia*. La Paz-Cochabamba, 1981, p. 54.

La disminución de las recaudaciones obligaba a las autoridades a recurrir a préstamos para el mantenimiento del Ejército Unido Libertador, provenientes de la Casa de la Moneda, el Tesoro o los empresarios mineros. Por ejemplo, el 8 de septiembre de 1823 se elaboró una cuenta de los gastos en la compra de alimentos que pagó la Casa de la Moneda y en 1824 la Caja Principal de Potosí había transferido 2.880 pesos para el pago de los sueldos a jefes y oficiales.²⁸⁷

La estructura de los gastos fiscales muestra el enorme peso del aparato militar que entre 1826 y 1827 absorbió el 61,4 por ciento de los gastos totales (ver cuadro 15).

²⁸⁷ Tibor Wittman. *Estudios históricos sobre Bolivia*, ed. cit., p. 22.

Cuadro 15
Bolivia: presupuesto de gastos, 1826
(En pesos)

CONCEPTO	1826 Monto	(%)
Ejército	1.314.000	61,4
Gobiernos departamentales	323 805	15,1
Congreso: pago de haberes y viáticos	50 000	2,3
Ejecutivo: pago de haberes	72.000	3,4
Corte Suprema de Justicia: pago de haberes	34.000	1,6
Relaciones Exteriores	52.000	2,4
Beneficencia y enseñanza	185.958	8,7
Otros	108.000	5,0
TOTAL	2.139.633	100,0

Fuentes: Thomas Millington. *Políticas de la deuda después de la independencia. El conflicto sobre el crédito público en Bolivia*. La Paz, Banco Central de Bolivia, 1995, p. 77 (Cuadro 3.3); León E. Bieber. "Bolivia 1825-1850: aislamiento internacional y economía nacional", en Reinhard Llerhr (ed.). *América Latina en la época de Simón Bolívar. La formación de las economías nacionales y los intereses europeos 1800-1850*. Berlín, Biblioteca Ibero-Americana, 1989, p. 352 (Tabla 4).

Esta situación se explicaba por el abultado número de efectivos del ejército nacional y del Ejército Unido Libertador, conformado en su mayoría por colombianos y peruanos. La cantidad total de oficiales y tropa llegaba, en 1826, aproximadamente a 4.350.²⁸⁸ A pesar de que en el primer año de vida de Bolivia el Perú colaboró financieramente al sostenimiento del ejército, luego este aporte se convirtió en una deuda.²⁸⁹

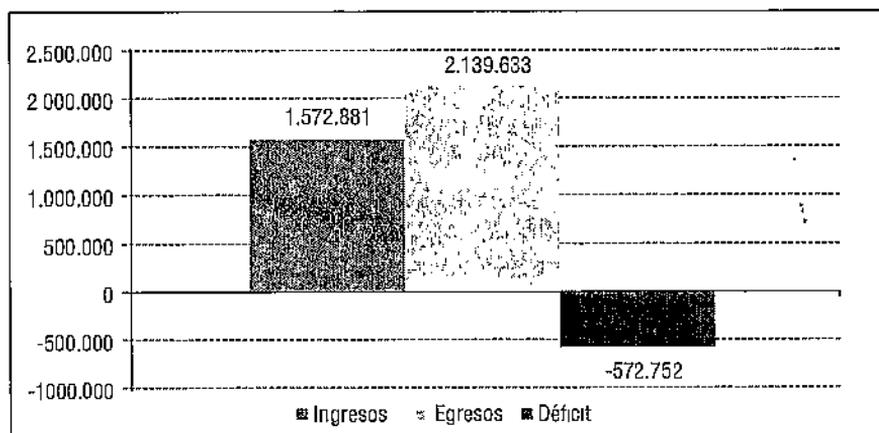
288 *Ibíd.*, p. 363 (nota 3). Lofstrom en la cita 3 del capítulo 11, sostiene que "en mayo de 1825 había más de 10.000 oficiales y tropa entre el Desaguadero y Tupiza: 4.000 colombianos en La Paz, e igual número de peruanos acantonados en Potosí, Chuquisaca, y Cochabamba. La infantería peruana y dos regimientos de caballería sumaban unos 2.200: Hasta fines de julio del año siguiente [1826] con la salida de varios batallones de auxiliares y un paralelo aumento en el número de efectivos del ejército nacional, quedaron en Bolivia unos 2.700 soldados extranjeros, poco menos que la fuerza efectiva del ejército boliviano". Dunkerley para 1828 ofrece la cifra de 2.700 hombres; ver *Orígenes del poder militar. Bolivia. 1879-1935*. La Paz, Plural editores, 2003, p. 17.

289 Una comisión boliviano-peruana evaluó el monto total de la cooperación peruana en junio de 1826, determinándolo en 521.940 pesos, de los cuales alrededor del 77 por ciento estuvo constituida por dinero en efectivo y el saldo en "uniformes, pertrechos, vales, armas y lingotes de plata. Hasta julio de 1825 una buena porción de esta deuda, unos 314.723 pesos, había sido cancelada, principalmente en forma de sueldos y gratificaciones a las tropas peruanas acantonadas en Bolivia, dejando un saldo de 207.667 pesos, de acuerdo al informa de la comisión bilateral"; ver: William L. Lofstrom. *Op. cit.*, p. 363.

Otros gastos fueron los departamentales y el pago de haberes a los funcionarios del Estado. Los demás rubros con seguridad que se destinaban también al pago de sueldos a la burocracia gubernamental. En conjunto estos gastos llegaban al 86,6 por ciento. Quedaba solamente el 8,7 por ciento para los gastos en educación y beneficencia.

La comparación entre los ingresos y gastos entre 1825 y 1826 evidencia la existencia de un déficit de 566.752 pesos, igual al 26,5 por ciento de los gastos (ver gráfico 4).

Gráfico 4
Saldo fiscal, 1825-1826
(Pesos)



Fuente: elaboración propia a partir de los cuadros 14 y 15.

Nota: Los ingresos son el promedio de los ingresos de 1825 y 1826.

Sabemos que el déficit fiscal no fue un problema solamente boliviano; también en otras economías latinoamericanas los ingresos se habían derrumbado y las obligaciones emergentes de la Independencia eran elevadas e inaplazables. Se tenía que pagar los gastos militares, a los veteranos y cumplir con el pago de las demandas por los daños ocasionados por la guerra.²⁹⁰

Ya conocemos que varios países financiaron su déficit fiscal recurriendo al endeudamiento externo, antes de la crisis internacional de 1825. La pregunta que surge es: ¿cómo financió Bolivia su desbalance fiscal? La respuesta: emitiendo internamente títulos de deuda pública.

290 Victor Bulmer-Thomas. *Historia económica de América Latina*, ed. cit., p. 48.

Entre 1826 y 1827 la reforma fiscal del presidente Sucre, que determinaba entre otras medidas la supresión del tributo indígenal, para reemplazarlo por impuestos sobre la riqueza y los ingresos, había fracasado, y el tributo tuvo que ser repuesto para financiar el fuerte gasto fiscal emergente de los gastos en el mantenimiento del Ejército Unido Libertador.²⁹¹ Por otra parte, los compromisos adquiridos para pagar una gratificación a esta fuerza armada y las demandas del Perú para cancelar la deuda por concepto de un préstamo originado en su cooperación para mantener a este ejército, sumados al estado estacionario de la economía que no permitía aumentar los ingresos, obligaron a Sucre a determinar la emisión de títulos de deuda pública para obtener recursos y cumplir con las obligaciones urgentes.²⁹²

A un año y tres meses de haberse fundado la República, mediante Ley del 16 de noviembre de 1826,²⁹³ el Congreso Constituyente autorizó al Poder Ejecutivo el negociar un empréstito interno, es decir, un préstamo al Estado, mediante la entrega a los interesados de títulos negociables, denominados “billetes”, por dos millones de pesos. La finalidad consistía en que el Estado captara ingresos extraordinarios y pudiera cumplir con las obligaciones adquiridas. La referida Ley fue la primera disposición que, autorizando el empréstito interno para cubrir obligaciones que se habían adquirido, reconocía la deuda externa en razón a que los acreedores eran extranjeros.

La deuda se componía de un compromiso de pago al Ejército Unido Libertador y de otra al Perú. El primero emerge de la gratificación que había otorgado la Asamblea Constituyente por un millón de pesos. El Ejército Unido Libertador se mantuvo en la recién creada República de Bolivia por pedido de esta Asamblea, en razón a los temores existentes de que Perú y Argentina “abrigaban la ambición de recuperar los ricos territorios altoperuanos, que, en épocas anteriores, pertenecieron o al virreinato de Lima o al de Buenos Aires”.²⁹⁴ El segundo componente de esta deuda, como se explicó, se originó en la cooperación financiera peruana para el mantenimiento en Bolivia de la fuerza armada, la que permitió pagar una parte de los sueldos, uniformes, alimentación y armas que esta requería.

291 Ver nota 285.

292 El análisis de la emisión de los títulos de deuda pública fue realizado por Thomas Millington. *Políticas de la deuda después de la Independencia. El conflicto sobre el crédito público en Bolivia*. La Paz, Banco Central de Bolivia, 1995; también: Willian L. Lofstrom. Op. cit., pp. 374-403; Cfr. Casto Rojas. Op. cit., pp. 77-80.

293 Ley del 16 de noviembre de 1826, en: *Compendio de Leyes de 1825 a 2007*.

294 Willian L. Lofstrom. Op. cit., p. 362.

El monto total del préstamo peruano, cuantificado en junio de 1826, fue de 521.940 pesos, de los cuales se pagó el 39,7 por ciento, quedando una deuda de 314.273 pesos, según Lofstrom, hasta julio de 1825. Millington ofrece como saldo la cifra de 250.000 pesos (ver cuadro 16).

Cuadro 16
Deuda externa (denominada como patriótica) en 1826
(En pesos)

Deudas	Monto	Porcentaje
DEUDA EXTERNA:		
– Gratificación al Ejército Unido Libertador	1.000.000	80
– Deuda al Perú	250.000	20
TOTAL	1.250.000	100

Fuente: Thomas Millington. Op. cit., pp. 13, 73.

Nota: En 1826 Pentland reportaba que había solamente obligaciones externas, compuestas por 200.000 pesos (saldo de la deuda con el Perú) y 70.000 pesos (saldo de la gratificación de un millón de pesos otorgada por la Asamblea Constituyente al Ejército Libertador); ver: Op. cit., p. 141.

En el ámbito monetario, la acuñación de monedas de plata, que era igual que la oferta monetaria, fue declinante. El promedio de 1804-1808, antes del inicio de la Guerra de la Independencia, evidenciaba una caída del 17 por ciento respecto a 1800, que se debió, como se explicó anteriormente, a los efectos de la intensa y persistente sequía de 1801-1805. Posteriormente, la contracción más fuerte se registró en 1815; no obstante, se registraron aumentos algunos años, aunque débiles. La tendencia general fue contractiva. En 1825, la oferta monetaria fue un 60 por ciento menor en comparación al promedio 1804-1808, y en 1826 la diferencia se redujo a un 52 por ciento (ver cuadro 17).

En resumen, el estado económico del naciente país era de una profunda contracción económica, originada en los *rendimientos decrecientes* de la producción argentífera de Potosí. Los efectos negativos de la sequía de 1801-1804 y la lucha independentista profundizaron el deterioro.

En ese escenario, bajaron los ingresos fiscales y la oferta monetaria, tendencia que impulsó la depresión económica. Bolivia nació con una economía en crisis, un sistema fiscal destrozado, que debía enfrentar un gasto elevado, en razón principalmente del enorme peso de las erogaciones militares. También sufría la retracción profunda de la oferta monetaria, la cual impactaba negativamente en las transacciones y achicaba el mercado. El resultado no podía ser otro que un alto déficit; este y los compromisos de hacer pagos externos obligaron a las autoridades a emitir títulos de deuda pública orientados a captar el ahorro interno,

ya que a fines de 1825 la crisis internacional había hecho imposible el recurrir al endeudamiento externo.

Cuadro 17
Oferta monetaria, 1800-1826
(Monedas de plata en miles de pesos)

Año	Emisión (Pesos)	Índice 1804-1808 = 100
1800	3.889,1	117
1804-1808	3 325,5 (a)	100
1809	3.107,4	93
1810	3.257,7	98
1815	944,9	28
1820	1.442,1	43
1821	1.197,8	36
1822	1.640,6	49
1823	1.697,2	51
1824	1.601,3	48
1825	1.345,2 (b)	40
1826	1.583,1	48

Fuente: Elaboración propia en base a: 1800-1824; Joseph B. Pentland. Op. cit., p. 179. (Cuadro 6); 1825-1826; Ministerio de Hacienda e Industria. *Anexos al Informe del Ministro de Hacienda e Industria al Congreso Ordinario de 1887*. La Paz, Imprenta El Diario (Cuadro No. 1).

a) Promedio quinquenal de 1804-1808.

b) La cifra de Pentland es de: 1.382.219 pesos.

En este contexto, era absolutamente necesario reactivar la producción minera. Para alcanzar este objetivo se requería capitales que financiaran las operaciones mineras y, fundamentalmente, que introdujeran innovaciones técnicas en los procesos de extracción y beneficio.

6. El impacto de la crisis financiera de 1825 en la minería de Potosí y el fin de la inversión especulativa

Existen dos investigaciones que abordan el tema de la realización de inversiones mineras y su fracaso en el Cerro de Potosí. Los autores de las mismas son Guillermo Ovando-Sanz y Enrique Tandeter. En este trabajo se utilizará principalmente los aportes de Tandeter, ya que no tuvimos acceso al de Ovando-Sanz.²⁹⁵

²⁹⁵ Guillermo Ovando-Sanz. "British interests in Potosí, 1825-1828", en: *Hispanic American Historical Review*. No. 45, 1965; Enrique Tandeter. "Los ingleses en Potosí

Los libertadores asumieron que sin inversión no habría posibilidades de reactivar a la minería y procuraron generar las condiciones para impulsar la captación de inversiones; sin embargo, antes fue necesario afirmar el control del Estado sobre los recursos mineros. En esta línea, Bolívar dispuso, mediante un decreto firmado en Pucara, Perú, el 2 de agosto de 1825, que las minas cedidas en concesión y que desde la Independencia se encontraban abandonadas, inundadas y derrumbadas, pasaran a poder del Estado. En Bolivia se aplicó esta medida mediante la Resolución del 29 de agosto de 1825, en la que, además, se afirmó la intención gubernamental de arrendar o vender, mediante subasta pública, las minas revertidas al Estado. Posteriormente, en septiembre de 1825, Sucre mandó a los prefectos el realizar un censo minero, y pidió información sobre varias minas en Potosí y Oruro que supuestamente habían sido abandonadas.²⁹⁶

En el contexto de la especulación con inversiones mineras en Londres, Bolívar posiblemente tenía la intención de captar inversión europea directamente y no a través de intermediarios. Con esta finalidad mandó a José Mariano Serrano, Presidente de la Asamblea General de 1825, el trasladarse a Londres para ofertar las minas bolivianas. Sucre colaboró en la redacción de las instrucciones que debería llevar Serrano.²⁹⁷ La crisis financiera que estalló en Londres en diciembre de 1825 echó por tierra estas intenciones.

La fama del Cerro Rico, cuya explotación intensiva comenzó en 1545, aún se mantenía; sin embargo, ciertamente ya no era el yacimiento que fuera, sinónimo de riqueza y que, como Pierre Vilar hizo notar, los europeos imaginaban “como una verdadera montaña de plata”.²⁹⁸ La secular explotación del Cerro Rico y la ausencia de inversiones habían dado lugar a una producción declinante.

El interés especulativo por la minería argentífera que sentían los inversionistas de Londres tuvo su expresión en Bolivia en la creación de dos empresas que se interesaron en los yacimientos del Cerro Rico de Potosí: la Compañía Peruviana de Comercio y Minas (según Pentland

a fines de 1826”, en: *Historia y Cultura*. La Paz, No. 3, 1978, pp. 125-143; Enrique Tandeter. *Coacción y mercado*, ed. cit., pp. 275-285.

296 William L. Lofstrom. *Dámaso de Uriburu. Un empresario minero de principios del siglo XIX en Bolivia*. La Paz, Biblioteca Minera Boliviana, 1982, pp. 24-25.

297 *Ibíd.*, p. 26.

298 Pierre Vilar. *Oro y moneda en la historia (1450-1920)*. Barcelona, Ediciones Ariel, 1972, p. 162.

esta empresa se denominaba Compañía Minera Chilena y Peruana)²⁹⁹ y la compañía Potosí, La Paz y Peruvian Mining Association.³⁰⁰

David Barry, editor del libro *Noticias secretas de América*, en 1826, contabilizó 24 compañías mineras formadas en Londres, de las cuales dos, la Peruviana de Comercio y Minas y la Potosí, La Paz y Peruviana, se formaron para trabajar en Potosí.³⁰¹

Además de las empresas nombradas, un grupo de capitalistas de Buenos Aires conformó una sociedad y comisionó a Dámaso de Urriburu para que obtenga una concesión por 50 años de “las minas abandonadas o improductivas de Potosí y garantías gubernamentales de que las concesiones serían respetadas”.³⁰² Este logró varias concesiones, las explotó e inclusive llegó a exportar clandestinamente, aún no teniendo el apoyo de “los doctores de Chuquisaca y Casimiro Olañeta... [quienes] no aprobaron los planes de Urriburu”.³⁰³

Una vez formada en Londres la primera compañía, la Compañía Peruviana de Comercio y Minas, esta mandó un representante a Latinoamérica con la misión de adquirir minas en Bolivia, Chile y Perú. Esta empresa, según Pentland, firmó algunos contratos en Bolivia, pero estos no fueron reconocidos por el directorio.³⁰⁴ De manera que, posiblemente, no llegó a ejecutar ningún trabajo en territorio nacional.

Mientras que la compañía Potosí, La Paz y Peruvian Mining Association sí llegó a desarrollar algunas operaciones. Se creó en Londres en 1825, con un capital nominal de un millón de libras esterlinas, de las cuales solamente se pudo reunir 50.000 libras.³⁰⁵ Cuatro meses antes de la creación de Bolivia, los representantes de la empresa firmaron en Londres, con un noble español, un contrato de arrendamiento por 99 años para trabajar nueve minas en el Cerro Rico de Potosí y el ingenio de Laguacayo.³⁰⁶ Después de adquirir insumos y materiales, la firma los embarcó rumbo a Arica; empero, en el puerto la carga destinada a

299 Joseph. B. Pentland. Op. cit., p. 92.

300 Según Marichal solamente una se formó para trabajar en Bolivia, ver: Op. cit., p. 35.

301 Ver: Jorge Juan y Santacilla y Antonio de Ulloa. *Noticias secretas de América*. Madrid, Ediciones Istmo, 1988, p. 604. Según Marichal solamente una se formó para trabajar en Bolivia. Carlos Marichal. *Historia de la deuda externa*, op. cit., p. 35.

302 William Lofstrom. *Dámaso de Urriburu*, ed. cit. Excelente trabajo que permite examinar las condiciones de la minería potosina entre 1825 y 1827.

303 Tibor Wittman. Op. cit., p. 163.

304 Joseph. B. Pentland. Op. cit., pp. 92-93.

305 *Ibíd.*, p. 93.

306 Enrique Tandeter. “Potosí y los ingleses a fines de 1826”, ed. cit., p. 279. Pentland señala que el valor de la compra fue de 10.000 libras esterlinas: Op. cit., p. 93.

Potosí fue embargada por la falta de pago de los fletes. No obstante, parte del personal necesario para la explotación, ingenieros, topógrafos carpinteros, mecánicos y mineros de Durham y Cornwall, llegaron a Potosí en 1826. Aquí se enteraron de que las minas arrendadas eran de poco valor, ya que uno de los propietarios había desconocido el título de propiedad que tenía la empresa, mientras que los demás españoles entregaron minas que eran de propiedad de otra parte de la familia.³⁰⁷

La incorporación de mineros y de trabajadores británicos no fue una buena medida, considerando que no tenían experiencia y conocimiento de las minas de Potosí. En opinión de Tandeter, “fue un error más serio aún el contratar con generosos salarios a secretarios y administradores sin antecedentes en la minería”.³⁰⁸ A pesar de estas deficiencias, a juicio de Tandeter hubo algunas acciones relevantes, como por ejemplo, traer personal técnico y, junto al material inservible, haber transportado mercurio, una máquina para triturar relaves y repuestos para los ingenios. También el viaje del vicepresidente de la empresa, general James Paroissien, excombatiente por la Independencia latinoamericana y exrepresentante del Perú en Londres, para reunirse con Alexander von Humbolt, quien conocía Hispanoamérica, y así obtener información de este ilustre científico sobre la minería en Potosí, evidencia una actitud relativamente seria en la gestión inicial de la compañía.³⁰⁹ Sin embargo, como hizo notar Lynch, el sabio alemán había estado en Potosí 20 años atrás y, en consecuencia, no conocía a cabalidad la realidad minera en el momento de la formación de las empresas.

La información detallada que brinda Tandeter sobre la Potosí permite conocer que Paroissien; Edmond Temple, secretario; el barón Hermann de Czerttritz, responsable técnico y, “Juan” H. Scrivener, médico, llegaron a Buenos Aires a fines de noviembre de 1825, procedentes de Londres, trasladándose desde allí a Potosí, donde arribaron entre marzo y abril de 1826. “Para fines de este año las esperanzas iniciales habían ya dejado paso a la certidumbre del fracaso”.³¹⁰ Como se conoce, la crisis financiera en Londres había comenzado en diciembre de 1825. Una letra que Paroissien negoció en Buenos Aires por 12.000 libras esterlinas, para disponer de un capital de operaciones, no fue cancelada por los directores de la empresa en Londres. El resultado fue que la empresa dejó de trabajar a comienzos de 1827; hasta ese momento no

307 Joseph. B. Pentland. Op. cit., p. 94.

308 Enrique Tandeter. *Coacción y mercado*, ed. cit., p. 277.

309 *Ibíd.*, pp. 276-278.

310 *Ibíd.*, p. 281.

había producido plata refinada, aunque había acumulado mineral que tuvo que venderse.³¹¹

El factor determinante que explica el fracaso de estas inversiones, además de la crisis financiera de 1825-1826, es su carácter especulativo. Nuevamente recordamos la opinión de David Barry en 1826, quien se refería a las decisiones equivocadas de los directivos, por ejemplo traer maquinaria no adecuada para la minería, así como trabajadores que no conocían las características de las vetas y menos las técnicas de fundición, y que ignoraban la ubicación exacta de los yacimientos y, además, asumían que ya eran ricos.³¹² Esta apreciación es cierta. Al firmar el contrato de alquiler la Potosí no verificó el estado real de las minas, por lo que, de las nueve arrendadas, únicamente llegaron a trabajar tres.³¹³

Habiendo fracasado el primer intento de inversión extranjera directa en Bolivia, la situación de la minería argentífera del país se hizo dramática. Hasta 1830 la minería atravesó un largo periodo de contracción, que había comenzado en el periodo colonial tardío, pero que se profundizó con la República. No sin razón Mitre, que ha realizado el estudio más completo de la minería argentífera boliviana en el siglo XIX, denomina a este periodo como "regresivo".³¹⁴ Se tuvo que esperar casi 40 años para que el capital extranjero se interesara nuevamente en la minería boliviana. Sin embargo, como hace notar Bieber, en la década de 1840, en la costa boliviana, en el territorio del Atacama, "se organizaron algunas compañías extranjeras para explotar yacimientos minerales... [pero] solo en el correr de las tres décadas siguientes empezaron a realizarse significativas inversiones extranjeras en la región del litoral".³¹⁵

7. Síntesis

La economía de la naciente República de Bolivia se encontraba sumida en un proceso de estancamiento a causa de los *rendimientos decrecientes* de la minería argentífera, principalmente de la minería potosina, y el achicamiento del mercado interno. Esta situación se extendió hasta mediados del siglo XIX.

311 *Ibíd.*, p. 282.

312 Jorge Juan y Santacilla y Antonio de Ulloa. *Op. cit.*, p. 605.

313 Enrique Tandeter. *Op. cit.*, pp. 138-141.

314 Antonio Mitre. *Los patriarcas de la plata*, ed. cit., pp. 39, 181.

315 León E. Bieber. *Op. cit.*, p. 344.

Hubo una recuperación productiva entre 1740 y 1800, que no se extendió debido a los rendimientos decrecientes del Cerro Rico, que fue el determinante de fondo, así como por la sequía intensa que se experimentó desde 1800 hasta 1805, que afectó a una parte considerable del territorio comprendido entre el altiplano y los valles, y que ocasionó aumentos de precios en los alimentos, hambruna, epidemias y muertes, con la consiguiente disminución de la mano de obra minera. También impactaron la escasez de mercurio, la destrucción de la capacidad productiva y la huida de capitales mineros por efecto de la lucha independentista.

Los rendimientos decrecientes en la minería tardía colonial argentífera se debían al agotamiento del yacimiento y a la ausencia de innovaciones tecnológicas significativas desde 1572.

En 1825 la producción fue menor en más del 60 por ciento a la de 1799. En este escenario realmente se necesitaba capitales que reactivaran la producción minera. Sin embargo, las dos empresas creadas en Londres para explotar plata en el Cerro Rico de Potosí quebraron, no solamente por su carácter especulativo, sino fundamentalmente debido a que la crisis financiera en Londres les privó de los capitales necesarios para el inicio de operaciones. El fracaso de este intento de inversión extranjera directa en la minería de la plata prolongó la difícil situación minera hasta la década de 1850.

Conclusiones finales

Dos factores económicos externos enmarcaron la creación de Bolivia. La fase contractiva de la primera onda larga o *ciclo Kondratiev*, de 1810-1817 a 1844-1851, y la crisis financiera de 1825, que fue parte del primer *ciclo Juglar* que transcurrió entre 1822 y 1832. El descenso del primer *ciclo Kondratiev* implicó la disminución de la cotización de varias materias primas, entre las que destaca el algodón, fundamental para la industria textil inglesa, eje de la primera Revolución Industrial. La *fluctuación Juglar* que tuvo una fase de expansión entre 1822 y 1825 incluye, en el año de inflexión del ciclo, el inicio de la primera crisis financiera de deuda externa de carácter internacional que transcurrió en América Latina y, además, ocasionó la paralización de las inversiones orientadas a la minería argentífera en la misma región. En consecuencia, el marco económico externo del nacimiento de Bolivia fue totalmente adverso.

Las crisis financieras constituyen fenómenos económicos inesperados, aunque repetitivos, de carácter internacional, que se caracterizan por una modificación abrupta en las cotizaciones de los activos que se transan en las bolsas de valores y que ocasionan problemas de liquidez e insolvencia del sistema bancario que otorga el crédito para las transacciones de los operadores financieros. Existen cuatro tipos de crisis financieras, las bancarias (retiro masivo de depósitos), las cambiarias (ataque especulativo al tipo de cambio), las de deuda externa y/o soberana (por el súbito incumplimiento, por parte de un país, de las obligaciones que emergen cuando contrata crédito externo), y las bursátiles o las de las *burbujas* (cuando baja súbitamente el precio de los activos bursátiles).

Una vez que se examinó los modelos explicativos de las crisis financieras de primera, segunda y tercera generación, se los descartó debido a que son propuestas de un alcance limitado, es decir, solo permiten examinar fenómenos de corto plazo y sin perspectiva histórica. Se adoptó

entonces el enfoque de Kindleberger-Minsky que destaca, por una parte, el carácter histórico de las crisis financieras y, por la otra parte, la inestabilidad del sistema financiero, que actúa otorgando crédito cíclicamente. En conjunto, los aportes de estos dos economistas permiten alcanzar una visión que enlace y sistematice la incertidumbre, la inseguridad, el ciclo económico y las crisis financieras.

Un elemento clave en las crisis financieras es la existencia de *objetos de especulación*, desde valores mobiliarios, acciones, bonos, divisas hasta materias primas; estos constituyen el centro de las demandas de los operadores y de los especuladores, hasta que la abrupta y fuerte caída de sus cotizaciones los convierte en objetos indeseados que se venden masivamente para obtener liquidez.

En base a los aportes de Minsky, Kindleberger examina las crisis financieras, identificando una secuencia de momentos, o fases, que empiezan a partir de un *desplazamiento* o una modificación de la situación existente que cambia las expectativas de los agentes económicos, que se dejan llevar por las muy altas posibilidades de aumentar sus beneficios. Luego emergen, en una secuencia imparable, los cinco momentos por medio de los cuales una crisis financiera se despliega.

Kindleberger sostiene que muy pocas crisis financieras se circunscriben a un solo país; generalmente se extienden a varias economías, tienen carácter internacional, una propagación que Reinhart y Rogoff denominan *contagio*.

La crisis financiera de 1825 en Gran Bretaña se inició con el *desplazamiento*, determinado por el pago de Francia de una fuerte indemnización de guerra y la conversión de la deuda interna, que rebajó los intereses del dinero. Estos hechos trajeron un importante aumento de la liquidez. Entonces los inversores empezaron a comprar los valores que ofrecían tasas de rendimiento más elevadas. Estos valores fueron los bonos de deuda que varios gobiernos de los países latinoamericanos recientemente creados colocaron en Londres. Estos factores constituyeron la causa remota de la crisis de 1825.

El desarrollo de la crisis en Gran Bretaña estuvo ligado, en gran medida, a la colocación de los bonos de deuda latinoamericanos, que fueron el principal objeto de especulación, junto con las acciones de las empresas mineras creadas en Londres, que tuvieron una excelente acogida en la *City*, no solamente por los altos intereses que ofrecían, sino también por los antecedentes comerciales existentes entre los británicos y los principales puertos de Sudamérica.

Debe tomarse en cuenta que en Gran Bretaña existía una disposición favorable hacia los nuevos países en América Latina, debido a que se suponía que estos podían modernizarse rápidamente y que tenían riquezas minerales, plata y oro, que podían explotarse. Estos elementos explican el optimismo creciente de los compradores de los bonos de deuda y luego la formación especulativa de empresas mineras.

Terminando marzo de 1825, la bolsa registró bajas significativas en las cotizaciones de los bonos de deuda latinoamericana, con lo que se produjo la crisis bursátil. A partir de octubre, los precios de los productos básicos bajaron y varios bancos que no habían podido recuperar los créditos que habían otorgado quebraron, dando lugar a la crisis bancaria. En noviembre del mismo año el Banco de Inglaterra, los bancos de Londres y los rurales disminuyeron el crédito, al mismo tiempo que demandaban la devolución de los préstamos que habían otorgado.

Debido a que el Banco de Inglaterra no asumió el rol de Prestamista en Última Instancia (PUI), en diciembre de 1825 ocurrió el *crac* o *pánico*. En consecuencia, dejó de fluir el crédito a Latinoamérica y la precaria situación fiscal de los países endeudados les impidió cumplir con el servicio de la deuda, con lo que se originó la primera crisis de deuda externa en América Latina.

La causa próxima de la crisis (el *pánico*) había sobrevenido: comenzaron a quebrar los bancos, principalmente los rurales: la crisis bancaria siguió a la bursátil. Entre marzo de 1824 y diciembre de 1825, el Banco de Inglaterra experimentó una disminución de sus reservas de oro, lo que le impidió actuar como PUI. La situación se modificó a partir del 19 de diciembre, debido a que el Banco de Francia le prestó al Banco de Inglaterra 400.000 libras esterlinas, las cuales permitieron al instituto emisor inglés restituir sus reservas y asumir el rol de PUI. Luego del *crac*, la economía británica se hundió en una depresión intensa durante casi todo el año de 1826.

La crisis se extendió a varios países europeos y a Estados Unidos, debido a la enorme relevancia mundial de la economía británica y, por supuesto, se extendió a América Latina, específicamente a los países que habían colocado en Londres bonos de deuda y también habían recibido inversiones en minería.

En cuanto al origen de la crisis, la mayoría de los autores estudiados sostiene que la crisis está vinculada, en gran medida, a los bonos de deuda latinoamericanos, fundamentalmente a la incertidumbre que generó la desconfianza de que el Perú pudiera cumplir sus obligaciones financieras, duda que se extendió también a los demás países deudores.

Como ya hemos dicho, la baja de la cotización de los bonos soberanos dio lugar a la crisis bursátil.

Los déficits fiscales constantes que ya no pudieron financiarse internamente fueron la principal causa de que la Gran Colombia, Chile, Perú, Argentina, México y la Federación de Centroamérica colocaran bonos de deuda en Londres entre 1822 y 1825, aprovechando los vínculos comerciales existentes antes de la Independencia, la predisposición favorable de los británicos hacia América Latina y las expectativas de altos beneficios que estas operaciones despertaban en los entes financieros.

La colocación de bonos de deuda en Londres por parte de varios países latinoamericanos dio origen al primer ciclo de endeudamiento externo latinoamericano, del que Bolivia no formó parte debido a que nuestro país recién alcanzó la Independencia en agosto de 1825, es decir, cuatro meses antes del surgimiento de la crisis.

Entonces, la crisis de deuda externa, que comenzó en diciembre de 1825, no impactó en Bolivia. Sin embargo, Bolivia se vio perjudicada porque el proceso de formación de empresas mineras en Londres, de las que dos debían trabajar en Potosí, quedó trunco. Este hecho privó a la minería argentífera del Cerro de Potosí del acceso a capitales que hubieran permitido el restablecimiento de las operaciones y la introducción de las innovaciones técnicas y administrativas que eran necesarias. Como no hubo inversiones, la minería, la cual se encontraba experimentando rendimientos decrecientes, agravados por la sequía de inicios del siglo XIX y por la destrucción causada por la lucha por la Independencia, se mantuvo en un estado que no solamente fue de estancamiento, sino también de retroceso.

El problema de las crisis financieras no es nuevo y no es necesario que un país, para caer en ellas, tenga que tener un sistema financiero desarrollado y ligado a las economías industrializadas. Igualmente podría recibir ondas de choque originadas en el centro del capitalismo. En 1825, los sistemas financieros de las principales economías latinoamericanas eran aún primarios; los vínculos con el área desarrollada se daban por la vía del endeudamiento externo.

El impacto de la primera crisis de deuda en América Latina posiblemente está suficientemente examinado y, en gran medida, también lo está su extensión a la formación de empresas mineras. Empero, lo ocurrido con la minería potosina aún reclama mayor atención, pese a los aportes que ya existen. Por otra parte, tampoco existen investigaciones sobre el impacto de las diferentes crisis financieras en la economía boliviana, que es otro ámbito que debe investigarse en el futuro.

Bibliografía

- ALLÓN, Esther (2009). *Vida, pasión y negocios. El propietario de la viña San Pedro Mártir, Indalecio González de Socasa (1775-1820), Potosí y Cinti a fines de la Colonia y en la Guerra de la Independencia*. Sucre, Fundación Cultural del Banco Central de Bolivia-Archivo y Biblioteca Nacionales de Bolivia.
- AKERLOF, George A. y Robert J. SHILLER (2016). *La economía de la manipulación. Cómo caemos como incautos en las trampas del mercado*. Barcelona, Deusto.
- AKERMAN, Johan (1962). *Estructuras y ciclos económicos*. Madrid, Editorial Aguilar.
- AMARAL, Samuel (2015). "Seguridad monárquica, inseguridad republicana: la modernización de las finanzas públicas en Buenos Aires, 1790-1821". En: GONZÁLEZ BERNALDO DE QUIROZ (dir.), pp. 217-236.
- (1993). "Del mercantilismo a la libertad: las consecuencias económicas de la independencia argentina". En: PRADOS DE LA ESCOSURA, Leandro y AMARAL, Samuel (eds.), pp. 201-2016.
- (1984). "El empréstito de Londres de 1824". En: *Desarrollo Económico*, v. 23, No. 92 (enero-marzo), pp. 559-588.
- ARDUZ, Gastón (1985). *Ensayos sobre la historia de la minería altoperuana*. Madrid, Editorial Paraninfo.
- ARNADE, Charles W. (2008) [1964]. *La dramática insurgencia de Bolivia*. La Paz, Librería Editorial GUM.
- ARZE, Aguirre René D. (2009). "Notas sobre el mariscal Sucre en Bolivia". En AYALA, Enrique (ed.), pp. 121-130.
- (2008). "La independencia de Bolivia y Potosí durante la Guerra de la Independencia". En: ARZE, Aguirre René D. *et al.*

- ARZE, Aguirre René D. et al. (2008). *La Guerra de la Independencia al derecho y al revés*. La Paz, La Razón.
- ARZE, Quiroga Eduardo (1998). "El papel de las Cajas Reales de Charcas en la creación y financiamiento del virreinato del Río de la Plata". En: ARZE, Quiroga Eduardo (s.e.).
- ARZE, Quiroga Eduardo (s.f.) *Bolivia el proceso de lucha inicial por la independencia. 1808-1815*. La Paz, Imprenta Don Bosco, pp. 51-68.
- AYALA, Enrique (ed.) (2009). *Sucre, soldado y estadista*. Quito, Universidad Andina Simón Bolívar Sede Ecuador-Corporación Editora Nacional.
- BAGEHOT, Walter (2012) [1873]. *Lombard Street. Una descripción del mercado del dinero*. Madrid, Marcial Pons-Ediciones Jurídicas y Sociales.
- BALCÁZAR, Juan Manuel (1956). *Historia de la medicina en Bolivia*. La Paz, Ediciones Juventud.
- BAKEWELL, Peter (2003). "La minería en la Hispanoamérica colonial". En: BETHELL, Leslie (ed.), pp. 49-91.
- (1991). "Los determinantes de la producción minera en Charcas y en Nueva España durante el siglo XVII". En: BONILLA, Heraclio (ed.), pp. 58-72.
- (1989). *Mineros de la montaña roja. El trabajo de los indios de Potosí 1545-1650*. Madrid, Alianza Editorial.
- (1975). "Registered silver production in the Potosí district, 1550-1735". En: *Fabrbuch für Geschichte von Staat, Wirtschaft und Gesellschaft Lateinamerikas* 12.
- BANDIERI, Susana (comp.) (2010). *La historia económica y los procesos de independencia en la América hispana*. Buenos Aires, Asociación Argentina de Historia Económica-Prometeo Libros.
- BARNADAS, Josep (dir.), Guillermo CALVO y Juan TICLLA (2002). *Diccionario histórico de Bolivia*. v. I-II. Sucre. Grupo de Estudios Históricos.
- (1973). *Charcas 1535-1565. Orígenes históricos de una sociedad colonial*. La Paz, CIPCA.
- BARRAGÁN, Rossana, Dora CAJÍAS y Seemin QAYUM (comps.) (1997). *El siglo XIX. Bolivia y América Latina*. La Paz, Muela del Diablo-Instituto Francés de Estudios Andinos (IFEA) Embajada de Francia-Coordinadora de Historia.
- BEATO, Guillermo (2007). "La nueva estructura comercial". En: VÁZQUEZ (dir.) y MIÑO (codirector), pp. 371-398.
- BEAUD, Michel (1986). *Historia del capitalismo. De 1500 a nuestros días*. Barcelona, Editorial Ariel.

- BELLAMY, John y Fred MAGDOFF (2009). *La gran crisis financiera. Causas y consecuencias*. Madrid, Fondo de Cultura Económica.
- BÉRTOLA, Luis y Pablo GERCHUNOFF (comps.) (2011). *Institucionalidad y desarrollo económico en América Latina*. Santiago, CEPAL-CAE-CID.
- BERUMEN, Sergio A. (coord.) (2014). *Crisis monetarias y financieras. Lecciones para el futuro*. Madrid, ESIC Editorial.
- BÉRTOLA, Luis y José Antonio OCAMPO (2013) [2010]. *El desarrollo económico de América Latina desde la independencia*. México, Fondo de Cultura Económica.
- BETHELL, Leslie (ed.) (2003). *Historia de América Latina. 3. América Latina colonial: economía*. Barcelona, Editorial Crítica.
- (2000). *Historia de América Latina. 5. La Independencia*. Barcelona, Editorial Crítica.
- BIEBER, León B. (1989). “Bolivia 1825-1850: Aislamiento internacional y economía nacional”. En: LIERHR (ed.), pp. 341-360.
- BOLIVIA, Ministerio de Hacienda e Industria (1887). *Anexos al Informe del Ministro de Hacienda e Industria al Congreso Ordinario de 1887*. La Paz, Imprenta El Diario.
- BONILLA, Heraclio (1994) [1974]. *Guano y burguesía en el Perú. El contraste de la experiencia peruana con las economías de exportación del Ecuador y Bolivia*. Quito, FLACSO.
- (ed.) (1991). *El sistema colonial en la América española*. Barcelona, Editorial Crítica.
- (1980). *Un siglo a la deriva. Ensayos sobre el Perú, Bolivia y la Guerra*. Lima, Instituto de Estudios Peruanos.
- BORNEMANN, Margarita (coord.) (1999). *Dos décadas de investigación en historia económica comparada en América Latina. Homenaje a Carlos Sempat Assadourian*. México, El Colegio de México-Centro de Investigaciones y Estudios Superiores en Antropología Social-Instituto Doctor José María Luis Mora-Centro de Estudios Sobre la Universidad/UNAM.
- BRICALL, Josep M. y Óscar DE JUAN (coords.) (1999). *Economía política del crecimiento, fluctuaciones y crisis*. Barcelona, Editorial Ariel.
- BROWN, W. Kendal (2015). *Minería e imperio en Hispanoamérica colonial. Producción, mercados y trabajo*. Lima, Banco Central de la Reserva del Perú-Instituto de Estudios Peruanos.
- BUECHLER, Rose Marie (1989). *Gobierno, minería y sociedad. Potosí y el “renacimiento” borbónico 1776-1810*. v. 12. La Paz, Biblioteca Minera Boliviana No. 5.

- (1978). “El intendente Sanz y la ‘mita nueva’ de Potosí”. En: *Historia y Cultura*, No. 3, La Paz, pp. 59-118.
- BULMER-THOMAS, Victor (2010) [1998]. *La historia económica de América Latina desde la independencia*. México, Fondo de Cultura Económica.
- BUSHELL, David (2000). “La independencia de la América del Sur española”. En: BETHELL (ed.), pp. 75-123.
- BUSTELO, Pablo, Clara GARCÍA y OLIVÉ (2000). *Crisis financieras en economías emergentes: enseñanzas de Asia Oriental*. Madrid, Agencia Española de Cooperación Internacional.
- CAMERON, Rondo y Larry NEAL (2009) [1989]. *Historia económica mundial. Desde el Paleolítico hasta el presente*. Madrid, Alianza Editorial.
- CAPRILES, Orlando (1977). *Historia de la minería boliviana*. La Paz, Biblioteca BAMIN.
- CARDOSO, Ciro F. S. y Héctor PÉREZ BRIGNOLI (1999) [1979]. *Historia económica de América Latina*. vol. I - II. Barcelona, Crítica.
- CARMAGNANI, Marcello (2004). *El otro Occidente. América Latina desde la invasión europea hasta la globalización*. México, El Colegio de México-Fondo de Cultura Económica.
- CARTELIER, Jean (1981). *Excedente y reproducción. La formación de la economía política clásica*. México, Fondo de Cultura Económica.
- CAVIERES, F. Eduardo (1995). “La deuda interna y externa de Chile, 1820-1880: actitudes y decisiones en las políticas económicas del siglo XIX”. En: LIEHR (ed.), pp. 171-207.
- CHACÓN, Mario, et al. (2014) [1978]. *Estudios bolivianos en homenaje a Gunnar Mendoza*. Sucre, Archivo y Biblioteca Nacionales de Bolivia-Fundación Cultural del Banco Central de Bolivia-Banco Central de Bolivia.
- CHANCELLOR, Edward (2000). *Sálvese quien pueda. Una historia de la especulación financiera*. Buenos Aires, Ediciones Granica.
- COASTSWORTH, H. John (1993). “La independencia latinoamericana: hipótesis sobre los costes y beneficios”. En: PRADOS DE LA ESCOSURA y AMARAL (eds.), pp. 17-27.
- COBB, Gwendoline (1977) [1947]. *Potosí y Huancavelica. Bases económicas del Perú, 1545-1640*. La Paz, Biblioteca BAMIN.
- COMIN, Francisco, Mauro HERNÁNDEZ y Enrique LLOPIS (2014). *Historia económica mundial. Siglos X-XX*. Barcelona, Crítica.

- CONTRERAS, Carlos (ed.) (2016). *Historia de la moneda en el Perú*. Lima, Banco Central de la Reserva del Perú-Instituto de Estudios Peruanos.
- (2010). “Buenos para la guerra, malos para la paz: el legado económico de la independencia en el Perú”. En: BANDIERI (comp.), pp. 269-297.
- (1999). “La minería hispanoamericana después de la independencia. Estudio comparativo de Bolivia, Chile, México y Perú”. En: BORNEMAN (coord.), pp. 255-283.
- COORDINADORA DE HISTORIA (2015). *Bolivia, su historia*. t. II-III. La Paz, Artes Gráficas Sagitario.
- CORTÉS, José Domingo (1981) [1861]. *Ensayo sobre la historia de Bolivia*. La Paz, Banco Central de Bolivia.
- CORTÉS, Roberto (2012). *Historia económica mundial. Desde el Medioevo hasta los tiempos contemporáneos*. Buenos Aires, Ariel.
- CORREA, Eugenia (1998). *Crisis y desregulación financiera*. México, Siglo XXI Editores-Instituto de Investigaciones Económicas de la Universidad Nacional Autónoma de México.
- CRESPO, Rodas Alberto (2010). *Fragments de la patria. Doce estudios sobre la historia de Bolivia*. La Paz, Plural editores.
- (2010) [1978]. “El ejército de San Martín y las guerrillas del Alto Perú”. En: CRESPO, Rodas Alberto, pp. 239-270.
- (2010) [1992]. “El Alto Perú y la República de Bolivia”. En: CRESPO, Rodas Alberto, pp. 271-346.
- CRESPO, Alberto, José CRESPO FERNÁNDEZ y María Luisa KENT (coords.) (1995) [1993]. *Los bolivianos en el tiempo*. La Paz, Instituto de Estudios Andinos y Amazónicos.
- DARBY, Mary (2012). “In Ponzi we trust”. En: MACKAY *et al.*, pp. 117-132.
- DE HARO, Dionisio (2016). “Plata y guerra en el Perú. La Casa de Moneda de Lima en tiempos de la independencia, 1808-1830”. En: CONTRERAS (ed.), pp. 227-265.
- DERRY, T. K. y Trevor WILLIAMS (1977). *Historia de la tecnología. Desde 1750 hasta 1900*. Vol. 2. México, Siglo XXI Editores.
- DEUSTUA, R. José (2009). *El embrujo de la plata. La economía social de la minería en el Perú del siglo XIX*. Lima, Banco Central de Reserva del Perú-Instituto de Estudios Peruanos.
- DUNKERLEY, James (2003) [1987]. *Orígenes del poder militar. Bolivia. 1879-1935*. La Paz, Plural editores.
- EICHENGREEN, Barry (2009). *Qué hacer con las crisis financieras*. México, Fondo de Cultura Económica.

- (2009). *La globalización del capital. Historia del sistema monetario internacional*. Barcelona, Antoni Bosch Editor.
- ESTAY, Jaime (1999). “Innovación financiera y prestamista de última instancia”. En: GIRÓN y CORREA (comps.), pp. 297-316.
- FERGUSON, Niall (2010). *El triunfo del dinero. Cómo las finanzas internacionales mueven el mundo*. Buenos Aires, Editorial Sudamericana.
- FISHLOW, Albert (1995). “Latin American nineteenth century public debt: theory and practice”. En: LIEHR (ed.), pp. 23-45.
- FLAMANT, Maurice y Jeanne SINGERKEREL (1971). *Crisis y recesiones económicas*. Barcelona, OikosTau.
- FLECKENSTEIN, William A. y Frederic SHEEHAN (2009). *Las burbujas de Alan Greenspan. Su paso por la Reserva Federal*. México, McGrawHill Interamericana Editores.
- FLYNN, O., Dennis y Arturo GIRÁLDEZ (2014). “Los orígenes de la globalización en el siglo XVI”. En: HAUSBERGER e IBARRA (coords.), pp. 29-76.
- FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (1998). *Perspectivas de la economía mundial (mayo)*. Washington, Fondo Monetario Internacional.
- GIANNETTI, Renato (1988). *Crisis económicas: el siglo XIX*. Barcelona, Oikos Tau.
- GIRÓN, Alicia y Alma CHAPOY (2009). “Financiarización y titulación: un momento Minsky”. En: *Economía unam*, Vol. 6, No. 16. Universidad Nacional Autónoma de México, pp. 44-56.
- GIRÓN, Alicia y Eugenia CORREA (comps.) (1998). *Crisis financiera: mercado sin fronteras*. México, Instituto de Investigaciones Económicas de la UNAM-Ediciones El Caballito.
- GIULIANI, Alejandra (2007). “Capitalismo y Revolución Industrial en Gran Bretaña (1750-1850)”. En: MARCAIDA, pp. 43-73.
- GONZÁLEZ BERNALDO DE QUIROS, Pilar (2015). *Independencias iberoamericanas. Nuevos problemas y aproximaciones*. Buenos Aires, Fondo de Cultura Económica.
- GONZÁLEZ I CALVET, Josep (1999). “Los ciclos: aspectos reales y financieros”. En: BRICALL y DE JUAN (coords.), pp. 140-172.
- GREESPAN, Alan (2008). *La era de las turbulencias. Aventuras en un mundo nuevo*. Buenos Aires, Ediciones B.
- HABERLER, Gotfried (1956). *Ensayos sobre el ciclo económico*. México, Fondo de Cultura Económica.
- HALPERÍN Donghi, Tulio (2008) [1969]. *Historia contemporánea de América Latina*. Madrid, Alianza Editorial.

- (2002). “América Latina independiente: economía y sociedad”. En: HALPERÍN, GLADE, *et al.*, pp. 9-47.
- (2002) [1972]. *Revolución y guerra. Formación de una elite dirigente en la Argentina criolla*. Buenos Aires, Siglo Veintiuno Argentina Editores.
- HALPERÍN Donghi, Tulio y William GLADE, *et al.* (2002). *Historia económica de América Latina. Desde la Independencia hasta nuestros días*. Barcelona, Editorial Crítica.
- HAUSBERGER, Bernd y Antonio IBARRA (coords.) (2014). *Oro y plata en los inicios de la economía global: de las minas a la moneda*. México, El Colegio de México.
- HERRERA, Inés (2007). “Crisis y repunte mineros en el siglo XIX: las guerras de Independencia y las primeras décadas de las repúblicas latinoamericanas”. En: VÁSQUEZ (dir.) y MIÑO (codirector), pp. 315-344.
- HOBSBAWM, Eric (1997). *La era de la revolución, 1789-1848*. Buenos Aires, Crítica.
- (1977). *Industria e imperio. Una historia económica de Gran Bretaña desde 1750*. Barcelona, Editorial Ariel.
- HUBER, Hans (2001). “La deuda pública externa y sus renegociaciones entre 1875 y el arreglo *ad referendum* de 1948”. En: HUBER *et al.*, pp. 25-194.
- *et al.* (2001). *La deuda externa de Bolivia: 125 años de renegociaciones y ¿cuántos más? Desde la operación secreta del gobierno y los Meiggs hasta la iniciativa HIPC*. La Paz, CEDLA-OXFAM.
- (1997). “Comercio, manufactura y hacienda pública en Bolivia entre 1825 y 1870”. En: BARRAGÁN, CAJÍAS Y QAYUM (comps.), pp. 329-371.
- (1991). *Finanzas públicas y estructura social en Bolivia 1825-1872* (Tesis de Maestría, Universidad Libre de Berlín).
- IRIGOIN, María Alejandra (2004). “La desintegración de la economía colonial en el Río de La Plata: los efectos de la fragmentación monetaria en Potosí y Buenos Aires, 1820-1860”. En: *Revista de Humanidades y Ciencias Sociales*. Vol. 10, No. 12 (junio-diciembre). Universidad Autónoma Gabriel René Moreno. Santa Cruz, pp. 77-148.
- (2003). “La fabricación de moneda en Buenos Aires y Potosí y la transformación de la economía colonial en el Río de La Plata”. En: IRIGOIN y SCHMIT (eds.), pp. 57-91.

- IRIGOIN, María Alejandra y Roberto SCHMIT (eds.) (2003). *La desintegración de la economía colonial. Comercio y moneda en el interior del espacio colonial (1800-1860)*. Buenos Aires, Editorial Biblos.
- JOHNSON, Lyman y Enrique TANDETER (comps.) (1992). *Economías coloniales. Precios y salarios en América Latina, siglo XVIII*. México, Fondo de Cultura Económica.
- JOHNSON, Lyman (1992). "La historia de precios de Buenos Aires durante el periodo virreinal". En: JOHNSON y TANDETER, pp. 153-190.
- JUAN y SANTICILLA, Jorge y Antonio de ULLOA (1988) [1826]. *Noticias secretas de América*. Madrid, Ediciones Istmo.
- KINDLEBERGER, Charles P. y Robert Z. ALIBER (2012) [1993]. *Manías, pánicos y cracs. Historia de las crisis financieras*. Barcelona. Ariel Economía.
- KINDLEBERGER, Charles P. (1993). *Problemas históricos e interpretaciones económicas. Estudios de historia financiera*. Barcelona, Editorial Crítica.
- (1988). *Historia financiera de Europa*. Barcelona, Editorial Crítica.
- KLEIN, S. Herbert (2010) [1982]. *Historia de Bolivia. De los orígenes al 2010*. La Paz, Librería Editorial GUM.
- (1995). *Haciendas y ayllus en Bolivia, ss. XVIII y XIX*. Lima, Instituto de Estudios Peruanos.
- (1994). *Finanzas americanas del imperio español 1680-1809*. México, Instituto de Investigaciones Dr. José María Luis Mora-Universidad Autónoma Metropolitana-Iztapalapa.
- KONDRATIEV, Nikolai D. (1956). "Las ondas largas de la economía". En: HABERLER, pp. 35-56.
- LLOPIS, Enrique (2014). "Europa entre Westfalia y Waterloo, 1684-1815: un tiempo de más de siembras que de cosechas". En: COMIN, HERNÁNDEZ y LLOPIS (eds.), pp. 115-154.
- LAGUNILLA, Alfredo (1950). "Reflexiones sobre el ciclo periférico". En: *El Trimestre Económico*, vol. XVII, No. 3 (julio-septiembre), pp. 439-455.
- LARRAÍN, José (1992). "Producto y precios. El caso chileno en los siglos XVII y XVIII". En: JOHNSON y TANDETER (comps.), pp. 119-152.
- LARSON, Brooke (1992). *Colonialismo y transformación agraria en Bolivia. Cochabamba, 1500-1900*. La Paz, CERES-HISBOL.
- LASERNA, Roberto (coord.) (2012). *Estatismo y liberalismo. Experiencias de desarrollo*. La Paz, Fundación Milenio.

- LEMA, Ana María (ed.) (1994). *Bosquejo del estado en que se halla la riqueza nacional de Bolivia con sus resultados, presentado al examen de la Nación por un aldeano hijo de ella. Año de 1830*. La Paz, Plural editores.
- LEWIS, W. Arthur (1983). *Crecimiento y fluctuaciones 1870-1913*. México, Fondo de Cultura Económica.
- LIEHR, Reinhard (ed.) (1995). *La deuda pública en América Latina en perspectiva histórica. The public debt in Latin America in historical perspective*. Berlín, Colloquium.
- (ed.) (1989). *América Latina en la época de Simón Bolívar. La formación de los estados nacionales y los intereses económicos europeos 1800-1850*. Berlín, Colloquium.
- LOFSTROM, Willian Lee (1983). *El mariscal Sucre en Bolivia. La promesa y el problema de la reforma: el intento de cambio económico y social en los primeros años de la Independencia boliviana*. La Paz, Editorial e Imprenta Alenkar. (Existe una última edición de 2011 con título diferente: *La presidencia de Sucre en Bolivia*. La Paz, Embajada de la República Bolivariana de Venezuela en el Estado Plurinacional de Bolivia. Lamentablemente, esta edición no incluyó los apéndices estadísticos).
- (1982). *Dámaso de Uriburu. Un empresario minero de principios del siglo XIX en Bolivia*. La Paz, Biblioteca Minera Boliviana.
- LORA, Guillermo (1967). *Historia del movimiento obrero boliviano. 1848-1900*. La Paz-Cochabamba, Los Amigos del Libro.
- LYNCH, John (2014) [1976]. *Las revoluciones hispanoamericanas 1808-1826*. Barcelona. Editorial Ariel.
- (2000). "Los orígenes de la independencia hispanoamericana". En: BETHELL, pp. 1-40.
- MACKAY, Charles et al. (2012). *Maddoff & Cía. Vida y milagros de los hombres que cometieron los grandes fraudes financieros de la historia del capitalismo*. Madrid, Errata naturae editores.
- MADDISON, Angus (1998). *Historia del desarrollo capitalista, sus fuerzas dinámicas. Una visión comparada a largo plazo*. Barcelona, Editorial Ariel.
- MANDEL, Ernest (1987). *El capitalismo tardío*. México, Ediciones Era.
- (1986). *Las ondas largas del desarrollo capitalista. La interpretación marxista*. Madrid, Siglo XXI Editores.
- (1977). *Tratado de economía marxista*, v. I. México, Ediciones Era.
- MARCAIDA, Elena (2009). *Historia económica contemporánea. De la Revolución industrial a la globalización neoliberal*. Buenos Aires, Dialektik Editora.

- MARICHAL, Carlos (2010). *Las grandes crisis financieras. Una perspectiva global, 1873-2008*. Barcelona, Editorial Sudamericana.
- (2007). “Las finanzas y la construcción de las nuevas naciones latinoamericanas, 1810-1880”. En: VÁZQUEZ (dir.) y MIÑO (codirector), pp. 399-420.
- (1988). *Historia de la deuda externa de América Latina*. Madrid, Alianza Editorial.
- MILLINGTON, Thomas (1995). *Políticas de la deuda después de la Independencia. El conflicto sobre el crédito público en Bolivia*. La Paz, Banco Central de Bolivia.
- MINSKY, Hyman P. (1987). *Las razones de Keynes*. México, Fondo de Cultura Económica.
- MIRA, Guillermo y Alicia GIL (2003). “Minería, comercio y moneda en un periodo de transición. Potosí, la crisis colonial y las bases del crecimiento económico del Río de La Plata después de la Independencia”. En: IRIGOIN y SCHMIT (eds.), pp. 37-55.
- MITRE, Antonio [1978] (2014). “La minería boliviana de la plata en el siglo XIX”. En: CHACÓN *et al.*, pp. 171-193.
- (1981). *Los patriarcas de la plata. Estructura socioeconómica de la minería boliviana en el siglo XX*. Lima, Instituto de Estudios Peruanos.
- MOLINA, Miguel (1986). “Aspectos de la expedición Nordenflycht en Potosí”. En: *Historia Boliviana*. VI, No. 12, pp. 101-115.
- NAPOLEONI, Claudio (1981). *Fisiocracia, Smith, Ricardo, Marx*. Barcelona, OikosTau.
- NIVEAU, Maurice (1979). *Historia de los hechos económicos contemporáneos*. Barcelona, Editorial Ariel.
- OBREGÓN, Carlos (2011). *La crisis financiera mundial. Perspectivas de México y de América Latina*. México, Siglo XXI Editores.
- OCAMPO, José Antonio (2009). “Impactos de la crisis financiera mundial sobre América Latina”. En: Revista de la CEPAL, No. 97 (abril).
- ORTEGA, María Elena (2005). *Diccionario financiero*. La Paz, La Razón.
- OVANDO Sanz, Jorge Alejandro (1981). *Historia económica de Bolivia*. La Paz, Librería Editorial Juventud.
- OVANDO Sanz, Guillermo (1975). *La academia de minas de Potosí 1757-1970*. La Paz, Banco Central de Bolivia-Academia de la Historia.
- PACHECO, Mario H. Napoleón (1985). *Efectos de las ondas largas en la economía boliviana, 1825-1905*. Tesis de Grado. La Paz, Universidad Mayor de San Andrés.

- PALACIOS, Marco (1993). "Las consecuencias económicas de la independencia en Colombia: sobre los orígenes del subdesarrollo". En: PRADOS DE LA ESCOSURA y AMARAL, pp. 102-123.
- PARKENSON, Phillip T. (1976). "La política minera de Andrés Santa Cruz, (1829-1835)". En: *Historia y Cultura* No. 2. Sociedad Boliviana de Historia. La Paz, pp. 151-170.
- PARODI, Carlos (2001). *Globalización y crisis financieras internacionales: causas, hechos, lecciones e impactos económicos y sociales*. Lima, Universidad del Pacífico, 2001,
- PASINETTI, Luigi L. (1978). *Crecimiento económico y distribución de la renta. Ensayos de teoría económica*. Madrid, Alianza Editorial.
- PAZ, Luis (1927). *Historia económica de Bolivia*. La Paz, Imprenta Artística Ayacucho.
- PENTLAND, Joseph Barclay (1975) [1826]. *Informe sobre Bolivia 1826*. Potosí, Casa de la Moneda.
- PEÑALOZA, Luis (1983). *Nueva historia económica de Bolivia. De la independencia a los albores de la Guerra del Pacífico*. La Paz-Cochabamba, Los Amigos del Libro.
- PERDICES DE BLAS, Luis (2003). *Historia del pensamiento económico*. Madrid, Editorial Síntesis.
- PRADO, Gustavo A. (2012). "Ciclos liberales e intervencionistas en la política económica de Bolivia". En: LASERNA (coord.), pp. 5-24.
- (2008). *Ensayos de historia económica*. Santa Cruz, Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales José Ortiz Mercado-Universidad Autónoma Gabriel René Moreno.
- (2008) [1995]. "¿Crecimiento hacia adentro o crecimiento hacia afuera? Notas sobre el debate boliviano en el siglo XIX". En: PRADO, pp. 67-83.
- (1995). "La reforma tributaria de los libertadores. Una propuesta y un fracaso". En: CRESPO (coord.), pp. 107-109.
- PRADOS DE LA ESCOSURA, Leandro y Samuel AMARAL (eds.) (1993). *La independencia americana: consecuencias económicas*. Madrid, Alianza Editorial.
- QUIROZ, W. Alfonso (1993). "Consecuencias económicas y financieras del proceso de la independencia en el Perú, 1800-1850". En: PRADOS DE LA ESCOSURA y AMARAL, pp. 124-146.
- (2017). *Crédito, inversión y políticas en el Perú entre los siglos XVIII y XX*. Lima, Banco Central de Reserva del Perú-Instituto de Estudios Peruanos.

- RAMOS, José Luis (2003). "La escuela clásica (II): David Ricardo". En: PERDICES DE BLAS, pp. 135-159.
- RAPAPORT Mario y Noemi BRENTA (2010). *Las grandes crisis del capitalismo contemporáneo*. Buenos Aires, Capital Intelectual.
- REINHARDT, Carmen y Kenneth ROGOFF (2011). *Esta vez es distinto. Ocho siglos de necesidad financiera*. México. Fondo de Cultura Económica.
- RICARDO, David (1973) [1821]. *Principios de economía política y tributación*. México. Fondo de Cultura Económica.
- REQUEIJO, Jaime (2006). *Anatomía de las crisis financieras*. Madrid, McGrawHill/Interamericana de España.
- ROBERTS, Richard (2008). *Wall Street. Mercado, mecanismos y participantes*. Lima, The Economist.
- ROCA, José Luis (2007). *Ni con Lima ni con Buenos Aires. La formación de un estado nacional en Charcas*. La Paz, IFEA-Plural editores.
- (2009) [1998]. *1809. La revolución de la Audiencia de Charcas en Chuquisaca y en La Paz*. La Paz, Gobierno Municipal de La Paz.
- RODRÍGUEZ, Gustavo (1991). *El socavón y el sindicato. Ensayos históricos sobre los trabajadores mineros. Siglos XIX y XX*. La Paz, ILDIS.
- ROJAS, Casto (1977) [1915]. *Historia financiera de Bolivia*. La Paz, Editorial e Imprenta de la Universidad Mayor de San Andrés.
- ROMERO, Antonio Kamal (2014). "Evolución de los modelos para el estudio de las crisis". En: BERUMEN (coord.), pp. 27-46.
- ROZENBERG, Arnoldo (2005). *Crisis financieras globales: sus impactos en América Latina*. Lima, Pontificia Universidad Católica del Perú.
- ROSTOW, W. W. (1983). *Economía mundial*. España, Editorial Reverte.
- RÜCK, Ernesto (1865). *Guía general de Bolivia. Primer año*. Sucre, Imprenta Boliviana.
- (1874). *Cuadro demostrativo de las cantidades de plata rescatadas en la Casa Nacional de Moneda, de los diferentes bancos internadores, incluyendo los de Chayanta en el Banco Nacional de Rescates, y la suma de plata sellada emitida a la circulación en los diez años siguientes*. Archivo Estadístico, Sucre, 1 (10): 66, (agosto).
- RUÍZ, Gonzalo (2013). *El despojo de América. Época prehispánica 1825. Economía minera*. Cochabamba, Impresiones Poligraf.
- SANDOVAL, Luis (2008) [1992]. *Nikolai Dmitrievich Kondratiev. Los ciclos largos de la coyuntura económica (Introducción y presentación)*. México, UNAM Instituto de Investigaciones Económicas.

- SCHMIT, Roberto (2010). "Las consecuencias económicas de la Revolución en el Río de La Plata". En: BANDIERI (comp.), pp. 71-104.
- SANCHÉZ Albornoz, Nicolás (1978). *Indios y tributos en el Alto Perú*. Lima, Instituto de Estudios Peruanos.
- SANTOS, Roberto (1987). "Potosí: la vista fiscal de 1819". En: *Historia y Cultura* No. 11 (abril). Sociedad Boliviana de Historia. La Paz, pp. 91-95.
- SIMÓN, Francisco (2002). *Lecciones de historia económica mundial*. Madrid, Ediciones Académicas.
- SCHUMPETER, Joseph A. (2002) [1939]. *Ciclos económicos. Análisis teórico, histórico y estadístico del proceso capitalista*. Zaragoza, Prensa Universitaria de Zaragoza.
- (1971). *Historia del análisis económico*. Barcelona, Ediciones Ariel.
- STUART MILL, John (1996) [1848]. *Principios de economía política. Con algunas de sus aplicaciones a la filosofía social*. México, Fondo de Cultura Económica.
- TAMAMES, Ramón (1988). *Diccionario de economía*. Madrid, Alianza Editorial.
- TANDETER, Enrique (1992). *Coacción y mercado. La minería de la plata en el Potosí colonial, 1692-1826*. Cusco, Centro de Estudios Regionales Andinos Bartolomé de las Casas.
- (1991). "La crisis de 1800-1805 en el Alto Perú". En: *Data*. Revista del Instituto de Estudios Andinos y Amazónicos. No. 1. 1.º Semestre. Sucre.
- TANDETER, Enrique y Nathan WACHTEL (1983). *Precios y producción agraria: Potosí y Charcas en el siglo XVIII*. Buenos Aires. Centro de Estudios de la Realidad Económica y Social.
- (1991). "Propiedad y gestión en la minería potosina de la segunda mitad del siglo XVIII". En: BONILLA, pp. 73-101.
- (1978). "Potosí y los ingleses a fines de 1826". En *Historia y Cultura* No. 3. La Paz, Universidad Mayor de San Andrés, pp. 125-143.
- THIBAUD, Clément (2010). *La Academia Carolina y la independencia de América. Los abogados de Chuquisaca (1776-1809)*. Sucre, Editorial Charcas-Fundación Cultural del Banco Central de Bolivia-Archivo y Bibliotecas Nacionales de Bolivia.
- TOUSSANT, Éric (2018). *Sistema deuda. Historia de las deudas soberanas y de su repudio*. Barcelona, Icaria editorial, S. A.

- UGARTECHE, Oscar (1986). *El Estado deudor. Economía política de la deuda: Perú y Bolivia 1968-1984*. Lima, Instituto de Estudios Peruanos Instituto Latinoamericano de Investigaciones Sociales.
- VÁZQUEZ Machicado, Humberto (1991) [1988]. *Glosas sobre la historia económica de Bolivia: el hacendista don Miguel María de Aguirre (1798-1873)*. La Paz, Editorial Don Bosco.
- VÁZQUEZ Z., Josefina Z. (dir.) y Manuel MIÑO (codirector) (2007). *Historia general de América Latina. La construcción de las naciones latinoamericanas, 1820-1870*. Madrid, Editorial Trotta UNESCO.
- VIZCARRA, Catalina (2017). *Deuda y compromisos creíbles en América Latina. El endeudamiento externo peruano entre la Independencia y la posguerra con Chile*. Lima, Banco Central de Reserva del Perú Instituto de Estudios Peruanos.
- WADDELL, D. A. G. (2000). "La política internacional y la independencia latinoamericana". En: BETHELL (ed.), pp. 209-233.
- WITTMAN, Tibor (1975). *Estudios históricos sobre Bolivia*. La Paz, Editorial El Siglo.
- ZAMAGNI, Vera (2004). *Historia económica de la Europa contemporánea*. Barcelona, Editorial Crítica.

Napoleón Pacheco cumple a cabalidad con lo que se ha propuesto: el libro efectivamente provee “el marco económico externo que rodeó los últimos años de la colonia, la lucha por la independencia y los primeros años de la independencia”. También contribuye al discernimiento del “entorno económico externo que rodeó la creación de Bolivia y sobre los años iniciales de la independencia”. Analiza con rigurosidad y esmero “el contexto económico que rodeó la creación de Bolivia y sus efectos”. Es, sin duda, una valiosa aportación al análisis de las características de las crisis financieras.

La investigación proporciona el contexto económico externo al surgimiento de la República de Bolivia en 1825. Lo hace desde un enfoque de historia económica con un riguroso marco teórico y una exhaustiva revisión de las fuentes secundarias en español que le han permitido analizar a profundidad la crisis, primero en Gran Bretaña, luego en América Latina, donde considera los casos de Colombia, Chile y Perú, el de México y Argentina, y el de Brasil y Haití, demostrando que la primera crisis de la deuda externa no llegó a afectar a Bolivia. En el capítulo dedicado a Bolivia hace una revisión del estado de la economía desde 1800 y argumenta que la minería potosina estaba ya con rendimientos decrecientes desde inicios del siglo XVII. Por tanto, las guerras de la independencia sólo exacerbaban esta situación al afectar la provisión de mano de obra y de mercurio, en un contexto en el que disminuía el número de ingenios, casi a la par de la merma de la población del mismo Potosí. A lo que sí contribuyeron directamente fue a la destrucción de la capacidad productiva y la fuga de capitales. Sin duda, la singular contribución de Napoleón Pacheco en este libro es el análisis de las crisis desde una perspectiva tan rica de teoría económica como de un riguroso estudio histórico.

Manuel E. Contreras, PhD

Mario Napoleón Pacheco Torrico. Economista y profesor en la Carrera de Economía de la Universidad Mayor de San Andrés de La Paz, Bolivia. Es autor y coautor de investigaciones publicadas en el exterior y en el país. Fue investigador en varias instituciones y ex-director Ejecutivo de la Fundación Milenio.

ISBN: 978-99954-1-933-2



9 789995 419332