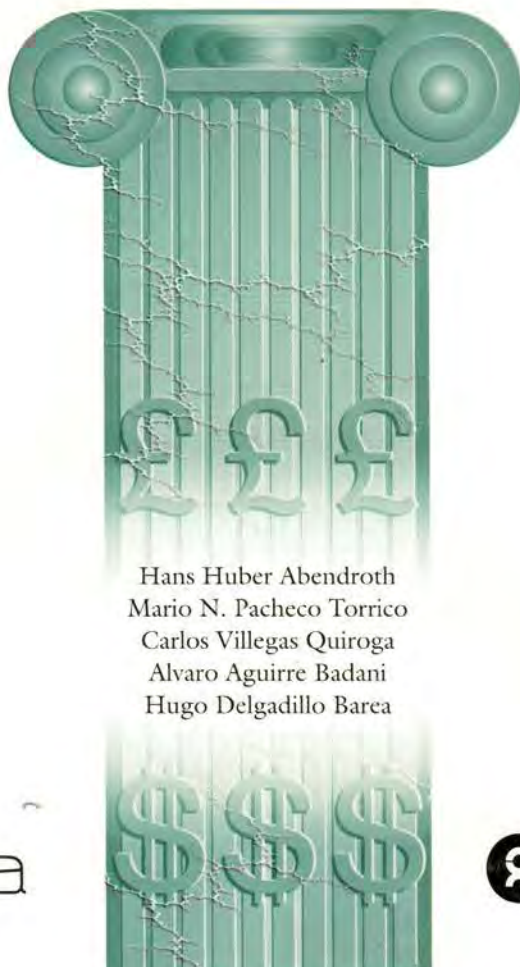


# LA DEUDA EXTERNA DE BOLIVIA:

# 125

## AÑOS DE RENEGOCIACIONES Y ¿CUANTOS MAS?

Desde la operación secreta del gobierno  
y los Meiggs hasta la Iniciativa HIPC



Hans Huber Abendroth  
Mario N. Pacheco Torrico  
Carlos Villegas Quiroga  
Alvaro Aguirre Badani  
Hugo Delgadillo Barea

cedla

 **Oxfam**

# **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**



Hans Huber Abendroth  
Mario N. Pacheco Torrico  
Carlos Villegas Quiroga  
Alvaro Aguirre Badani  
Hugo Delgadillo Barea

Enero, 2001

La Paz - Bolivia

Aguirre Badani, Alvaro; Delgadillo Barea, Hugo; Huber Abendroth, Hans; Pacheco Torrico, Mario N.; Villegas Quiroga, Carlos

La Paz: CEDLA, 2001

544 p.

Serie Deuda Externa Nro. 4

I. t.

II. s.

**DESCRIPTORES:**

<DEUDA EXTERNA> <DEUDA PUBLICA> <DEUDA NACIONAL>  
<ENDEUDAMIENTO> <GESTION DEUDA> <AJUSTE ESTRUCTURAL>

**DESCRIPTOR GEOGRAFICO:**

<BOLIVIA>

*Copyright © 2001 by CEDLA*

**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

Primera edición, enero de 2001

Editor: Centro de Estudios para el Desarrollo Laboral y Agrario (CEDLA)  
Av. Jaimes Freyre N° 2940 (Sopocachi)  
Teléfonos: 591 2 412429 - 413175 - 413223  
Fax: 591 2 414625 - Casilla de Correo 8630  
E-mail: cedla@caoba.entelnet.bo • URL: <http://www.cedla.org>  
La Paz - Bolivia

Cuidado de edición: Hans Huber Abendroth

Contratapa: Cortesía de Jorge Mercado San Cristóbal

Diagramación: Alfredo Revollo Jaén

Diseño de tapa: Richard Cornejo

Depósito legal: 4-1-1610-00

I.S.B.N.: 99905-0-099-1

Impresores: Editorial Offset Boliviana Ltda. "EDOBOL"  
Telfs. 41 04 48 - 41 22 82 - 41 54 37  
La Paz - Bolivia

*Impreso en Bolivia*  
*Printed in Bolivia*

Esta publicación fue posible gracias al aporte de OXFAM-Gran Bretaña

*Toda economía se basa en el crédito,  
vale decir, en la errónea suposición  
de que el otro devolverá el dinero prestado.*

**Kurt Tucholsky,**  
escritor alemán satírico  
y crítico de izquierda  
(1890-1935)





## INDICE

Acrónimos y abreviaturas .....	9
Presentación .....	13
Introducción, resumen y conclusiones .....	15
Introducción .....	15
Resumen .....	19
Conclusiones .....	22

### CAPITULO I

#### LA DEUDA PUBLICA EXTERNA Y SUS RENEGOCIACIONES ENTRE 1875 Y EL ARREGLO *AD REFERENDUM* DE 1948

<i>Por Hans Huber Abendroth</i> .....	25
Agradecimiento .....	25
I Introducción .....	26
I.1 El panorama económico y fiscal entre 1825 y 1872 .....	28
I.2 El panorama económico y fiscal entre 1872 y 1907 .....	35
II La deuda interna .....	40
III La deuda externa .....	46
III.1 Los intentos fracasados para obtener crédito externo .....	50
III.2 El primer ciclo de endeudamiento externo: desde las concesiones guaneras hasta la introducción del patrón oro en 1908 .....	55
III.2.1 Los reclamos .....	69
III.2.2 El mecanismo de contratación de financiamiento externo .....	70
IV Las formas de resolución de las suspensiones de pago por parte de los prestamistas .....	73
IV.1 Las búsquedas de solución de los prestatarios frente a los acreedores británicos .....	76
IV.2 Las búsquedas de solución frente a los acreedores chilenos ....	81
IV.3 La deuda frente a los acreedores chilenos y el déficit fiscal ....	83
V El segundo ciclo de endeudamiento externo: desde el primer empréstito neoyorquino hasta la segunda moratoria, 1908-1931 .....	90
V.1 El panorama económico y fiscal .....	90
V.1.1 El panorama económico y fiscal entre 1908 y la Crisis de 1929 .....	90

V.1.2	El panorama económico y fiscal entre la Guerra del Chaco y el reajuste oficial <i>ad referendum</i> de la deuda externa de 1948 .....	93
VI	La deuda externa, 1908-1931 .....	95
VI.1	El empleo de los recursos obtenidos vía deuda externa .....	103
VI.2	El camino hacia la moratoria: desde la crisis de 1921 hasta los inicios de la Gran Depresión .....	118
VII	Las búsquedas de solución frente a los principales acreedores, los tenedores de bonos estadounidenses .....	131
VII.1	El primer intento de solución – 1930: la comisión presidida por Aramayo y la propuesta de los banqueros .....	132
VII.2	El segundo intento de solución – 1937: el rescate clandestino de los bonos .....	135
VII.3	El tercer intento de solución – 1938: la propuesta del cónsul Alborta Velasco .....	138
VII.4	El cuarto intento de solución – 1938: la misión extraoficial de Hochschild .....	142
VII.5	El quinto intento de solución – 1940: la acción del agregado comercial Pou Mont .....	144
VII.6	El sexto intento de solución – 1948: la primera iniciativa del presidente Hertzog con apoyo del embajador Flack .....	147
VII.7	El séptimo intento de solución – 1948: la segunda iniciativa del presidente Hertzog – la misión Romero Loza/Paz Campero/Ballivián Calderón .....	148
VIII	La primera fase del tercer ciclo de endeudamiento externo: desde el inicio del crédito bilateral hasta los inicios del Plan Bohan y el acuerdo <i>ad referendum</i> : 1938-1942-1948 .....	157
IX	Conclusiones .....	173
X	Referencias .....	178
Anexo 1	.....	189
Anexo 2	.....	191

## CAPITULO II

### LA DEUDA EXTERNA BOLIVIANA ENTRE 1950 Y 1970:

#### LA RESOLUCION DE LAS OBLIGACIONES ANTIGUAS

Por Mario N. Pacheco Torrico .....		195
I	Introducción .....	195
II	El contexto económico externo: "La edad de oro", 1950-1973 .....	196
III	El desempeño de la economía boliviana, 1950-1970 .....	200
IV	La evolución del endeudamiento público externo entre 1950 y 1956 .....	205
IV.1	La deuda externa por acreedores .....	207
IV.2	La deuda externa por deudores .....	207
IV.3	El destino de la deuda .....	207
IV.4	El servicio de la deuda e indicadores de endeudamiento externo .....	208
V	Las tendencias de la deuda externa entre 1957 y 1970 .....	211

V.1	La deuda externa por acreedores .....	211
V.2	La deuda externa por deudores .....	216
V.3	El destino de la deuda .....	218
V.4	El servicio de la deuda e indicadores de endeudamiento externo .....	220
VI	Las determinantes del endeudamiento externo .....	223
VII	El estado de situación de la deuda externa en mora luego de la renegociación de 1948 .....	226
VIII	El segundo compromiso de pago (1950) y el nuevo incumplimiento .....	228
IX	La negociación de 1957 bajo presión, el tercer compromiso de pago y la reanudación del servicio .....	232
X	El cumplimiento del acuerdo y los ajustes posteriores .....	237
XI	El cuarto y último compromiso de 1968-1969 .....	246
XII	Lecciones .....	254
XIII	Balance .....	258
XIV	Referencias .....	262
Anexo 1	.....	267
Anexo 2	.....	268

### CAPITULO III

#### LA NEGOCIACION DE LA DEUDA EXTERNA EN EL ULTIMO TERCIO DEL SIGLO XX

<i>Por Carlos Villegas Quiroga</i> .....		271
I	Introducción .....	271
II	El contexto internacional .....	273
III	El comportamiento de la economía boliviana, 1970-1999 .....	278
IV	El crecimiento de la deuda externa, 1970-1985 .....	283
	IV.1 La presencia de la banca privada internacional .....	283
	IV.2 El destino de la deuda .....	284
V	La transición de la expansión a la negociación del pago de la deuda, 1982-1985 .....	288
VI	La política de endeudamiento externo en el programa de ajuste estructural .....	290
	VI.1 La década de 1980: crisis e incapacidad de pago .....	290
	VI.2 Los procesos de renegociación de la deuda externa .....	296
	VI.2.1 La negociación con la banca privada internacional: compra de deuda en el mercado secundario .....	296
	VI.3 La deuda bilateral: reprogramación y condonación en el Club de París .....	300
	VI.3.1 El Club de París I y II .....	301
	VI.3.2 El Club de París III: Tratamiento de Toronto .....	303
	VI.3.3 El Club de París IV: Tratamiento del Paquete de Trinidad (Toronto ampliado) .....	305
	VI.3.4 El Club de París V y VI: Tratamiento de Nápoles .....	306
	VI.3.5 La deuda externa frente a la República Federativa del Brasil .....	307



VI.3.6	La deuda externa frente a la República Argentina .....	309
VI.3.7	La reducción de la deuda frente a los Estados Unidos ....	312
VI.3.8	La reducción del saldo de la deuda pública externa, 1986-1999 .....	313
VII	La década de 1990: nuevas fuentes y condiciones de endeudamiento .....	314
VIII	Las transferencias por movimiento de capitales y mercancías .....	323
IX	Conclusiones .....	325
X	Referencias .....	332

## CAPITULO IV

### LA DEUDA EXTERNA Y EL PROGRAMA HIPC EN BOLIVIA

LA DEUDA EXTERNA Y EL PROGRAMA HIPC EN BOLIVIA		
Por Alvaro Aguirre Badani .....		335
I	Introducción .....	335
II	La economía internacional y la deuda externa .....	337
II.1	El proceso de transformaciones de largo plazo .....	337
II.2	Las crisis coyunturales y la deuda externa .....	341
III	El Programa HIPC: características básicas .....	349
III.1	Antecedentes .....	349
III.2	La formulación inicial del HIPC, o HIPC I .....	350
III.3	El HIPC reforzado y el Servicio de Crecimiento y Reducción de la Pobreza .....	353
IV	La aplicación del HIPC en Bolivia .....	358
IV.1	Antecedentes .....	358
IV.1.1	Las tendencias económicas generales .....	358
IV.1.2	El tratamiento de la deuda externa .....	361
IV.2	EL HIPC I para Bolivia .....	364
IV.2.1	Principales resultados del HIPC I .....	367
IV.3	El HIPC II para Bolivia .....	373
V	La vulnerabilidad de la economía boliviana .....	377
VI	Cuestiones conceptuales en la política social .....	380
VII	Conclusiones .....	384
VIII	Referencias .....	390
Anexo 1	.....	395
Anexo 2	.....	396
Anexo 3	.....	397
Anexo 4	.....	398
Anexo 5	.....	399
Anexo 6	.....	400

## APENDICE ETADISTICO

<i>Por Hugo Delgadillo Barea</i> .....	401
Contenido .....	403
Nota a los cuadros estadísticos .....	407
Referencias del apéndice .....	541

# ACRONIMOS Y ABREVIATURAS

AASANA	Administración de Aeropuertos y Servicios Auxiliares a la Navegación Aérea
AEINE	Anuario Estadístico del INE
AID	Agency for International Development (=USAID)
AIF	Asociación Internacional de Fomento
ALADI	Asociación Latinoamericana de Integración
AOD	Asistencia Oficial para el Desarrollo
APRA	Alianza Popular Revolucionaria Americana
BAB	Banco Agrícola de Bolivia
BAMIN	Banco Minero de Bolivia
BANEST	Banco del Estado
BANVI	Banco de la Vivienda
BCB	Banco Central de Bolivia
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
BIRF	Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento
BM	Banco Mundial
CAF	Corporación Andina de Fomento
Cbba	Cochabamba
CBF	Corporación Boliviana de Fomento
CEDLA	Centro de Estudios para el Desarrollo Laboral y Agrario
CEPB	Confederación de Empresarios Privados de Bolivia
CEPAL	Comisión Económica para América Latina y el Caribe
cf.	confer (compárese)
CFP	Comisión Fiscal Permanente
CIE	Consejo Internacional del Estaño
COBOCE	Cooperativa Boliviana de Cemento

COMIBOL	Corporación Minera de Bolivia
CONAVI	Consejo Nacional de Vivienda
DE	deuda externa ( <i>stock</i> ) o saldo de la deuda externa
DEG	Derechos Especiales de Giro
D.S.	Decreto Supremo
EE.UU.	Estados Unidos
ENAF	Empresa Nacional de Fundiciones
ENDE	Empresa Nacional de Electricidad
ENFE	Empresa Nacional de Ferrocarriles
ENTEL	Empresa Nacional de Telecomunicaciones
Eximbank	Export-Import Bank (Banco de Exportaciones e Importaciones)
FADM	Fondo de Alivio de la Deuda Multilateral
FIDA	Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola
FLACSO	Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales
FLAR	Fondo Latinoamericano de Reserva
FMI	Fondo Monetario Internacional
FONDAD	Fondo de Alivio para la Deuda
FONPLATA	Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata
HAM	Honorable Alcaldía Municipal
HIPC	Highly Indebted Poor Countries
lf	libra fina
IDA	International Development Association (Banco Mundial)
ILDIS	Instituto Latinoamericano de Investigaciones Sociales
INDEF	Instituto de Financiamiento Externo
INE	Instituto Nacional de Estadística
IVA	Impuesto al Valor Agregado
LAB	Lloyd Aéreo Boliviano
MBCB	Memoria del Banco Central de Bolivia
MCFP	Memoria de la Comisión Fiscal Permanente
MH	Memoria de Hacienda
MID	Marco Integral de Desarrollo
NAFIBO	Nacional Financiera Boliviana
nd	no disponible



nsa	no se atendió
NN.UU.	Naciones Unidas
OCDE	Organización de Cooperación y Desarrollo Económico
OIT	Organización Internacional del Trabajo
OO.PP.	Obras Públicas
OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
PAE	Programa de Ajuste Estructural
PGN	Presupuesto General de la Nación
PIB	Producto Interno Bruto
R.S.	Resolución Suprema
s	[página] siguiente
SAI	Servicio Agrícola Interamericano
SAUS	Statistical Abstract of the United States
SD	servicio de la deuda externa
s.d.e	sin dato editorial
SDE	Saldo de la deuda externa
s.f.	sin fecha
s.p.	sin página
SRAE	Servicio Reforzado de Ajuste Estructural
ss	[páginas] siguientes
TASA	Teléfonos Automáticos S.A.
UDAPE	Unidad de Análisis de Políticas Económicas
UDP	Unidad Democrática y Popular
USAID	United States Agency for International Development
VAN	Valor actual neto
VIPFE	Viceministerio de Inversión Pública y Financiamiento Externo
YPFB	Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos
X	exportaciones



## PRESENTACION

La presente publicación integra cuatro estudios referidos a los procesos de endeudamiento externo que experimentó el país a lo largo de su historia republicana, desde mediados del siglo XIX hasta la actualidad. Con relación a cada proceso, se examinan las características de la deuda contraída, los obstáculos que se presentaron para cumplir con su servicio y, en especial, las políticas para resolver las dificultades de pago surgidas. El trabajo realizado adquiere especial relevancia porque proporciona una visión de conjunto de la trayectoria histórica de este asunto, así como de cada uno de los períodos analizados. Es importante resaltar que, por vez primera, se elabora un estudio desde una perspectiva tan amplia: ella incorpora la fase comprendida entre la fundación de la República y 1904 (entre 1825 y fines de la década de 1850 el Estado recurrió principalmente al endeudamiento interno), lo que constituye un aporte nuevo a la historiografía económica boliviana.

Por otro lado, es también por primera vez que se examina de forma más profunda, sistemática e ininterrumpida la deuda contraída durante la fase comprendida entre 1908 y 1948, así como la resolución de la moratoria de la deudas acumuladas durante las décadas de 1910 y 1920, la que se extendió por un tiempo de setenta años (desde 1930 hasta fines de los años noventa). Resulta sumamente sugerente constatar que este problema financiero, relacionado con los requerimientos de crédito externo y los impedimentos estructurales para atender su pago, estuvo presente a lo largo de la mayor parte la historia del país; se trata de un testimo-

nio permanente del rezago en el desarrollo de la economía boliviana frente al sistema económico y financiero mundial.

Este trabajo forma parte de un proyecto de elaboración de estudios acerca del endeudamiento externo auspiciado por OXFAM-Gran Bretaña, que también incluye los casos de Ecuador y Perú con el propósito de llevar a cabo un análisis comparado que permita una mejor comprensión de este fenómeno y la percepción de posibles formas de encarar su resolución. Actualmente, la deuda externa que afecta a países de menor desarrollo es parte de las expresiones problemáticas de la economía globalizada y representa un problema financiero que, dentro del actual entorno internacional, está relacionado con las manifestaciones de pobreza y exclusión que aquejan a una gran proporción de la población de dichos países. En particular, para Bolivia rige la aplicación del programa HIPC que, además de buscar la reducción del servicio de la deuda en función de la capacidad de pago del país, pretende aminorar los niveles de pobreza con la aplicación de los fondos condonados en programas sociales y de apoyo a la producción.

Para la realización del estudio se constituyó un equipo de trabajo conformado por Alvaro Aguirre Badani; Hans Huber Abendroth, Mario Napoleón Pacheco Torrico y Carlos Villegas Quiroga; las series estadísticas fueron procesadas por Hugo Delgadillo Barea.

Finalmente, el propósito de este trabajo consiste en aportar información y análisis de carácter histórico para una consideración pública más completa y, por tanto, más razonada de este secular problema que afecta a la nación.

Javier Gómez Aguilar  
Director Ejecutivo  
CEDLA

La Paz, noviembre de 2000

## INTRODUCCION, RESUMEN Y CONCLUSIONES

### Introducción

Contrariamente a una opinión pública relativamente difundida que asocia el origen del endeudamiento público externo latinoamericano con la década de 1970 y que es también vertida por la prensa especializada e incluso por miembros de la comunidad académica, el principio de la historia de este persistente fenómeno económico en el subcontinente data de los mismos albores de la Independencia. De aquí a dos decenios, el año de 2022, las repúblicas de América Latina compartirán en su mayoría el dudoso privilegio de haber acumulado doscientos años de ciclos de endeudamiento externo; dudoso no porque parte de los capitales atraídos no hubieran sido destinados también a fines productivos, sino porque en tan largo trayecto los países de la región no han podido encontrar el camino hacia una posición acreedora. Cuatro años más tarde ellos tendrán ocasión para recordar doscientos años de fases de suspensiones del servicio de la deuda y, a su vez, doscientos años de procesos de renegociaciones de compromisos financieros frente a acreedores foráneos. Inversamente a lo sugerido por la hipótesis económica acerca de un ciclo de crédito externo que parte del hecho que un país deudor joven se convierte en un deudor maduro y luego en un acreedor conforme se va desarrollando (posición defendida de manera pronunciada por el Banco Mundial en su Informe sobre el Desarrollo Mundial de 1985), la condición de Latinoamérica como deudora externa se mantiene inalterable a pesar de los esfuerzos realizados para escapar a ella.



Existen diversos trabajos de autores nacionales y extranjeros que abordan parcialmente el pasado de la deuda externa boliviana en términos del período abarcado y de su comprensión. La presente publicación intenta subsanar entonces este vacío y representa un primer esfuerzo por reconstruirla de forma sistemática desde sus inicios a mediados del siglo XIX hasta nuestros días, a partir de una reconstrucción histórica. Sin embargo, no se pretende brindar una relación y análisis completo de las varias dimensiones —ni siquiera económicas— de estos compromisos en moneda fuerte frente al extranjero: salvo alguna excepción a la que obligó el estudio no se examinan, por ejemplo, las implicaciones sociales ni las determinantes políticas de la deuda externa.

Los diferentes capítulos del libro tienen por hilo conductor y eje central de la investigación el tema de la *renegociación de la deuda*, entendida como respuesta a los distintos momentos de crisis que exigieron una búsqueda de soluciones a la incapacidad de pago y se concentran por tanto en las circunstancias en las que se originaron esas crisis, en las gestiones llevadas adelante para aliviar el peso de la deuda, y en los resultados de los múltiples tipos de resolución que se encontraron a las dificultades con relación al cumplimiento del servicio de las obligaciones.

Históricamente, el número de países que pudo liquidar (en algún momento) su deuda externa es sumamente reducido: entre ellos se encuentran, entre otros, algunos países europeos, los Estados Unidos, el Canadá, Sudáfrica, Australia y el Japón. Por el contrario, aquellos países que integran la “periferia” se hallan atrapados en el círculo vicioso de la deuda externa desde hace muchísimo tiempo *sin poder equilibrar, ni menos aún revertir tal situación*. Entre la década de 1820 y fines de la Segunda Guerra Mundial se han podido constatar alrededor de ciento treinta casos de incapacidad de pago dentro del conjunto de los países menos desarrollados frente a los acreedores, representados por los propios países (gobiernos) industrializados, los organismos multilaterales comandados por ellos, o por la banca privada de

esos países. Más adelante, entre 1983 y 1986, un promedio anual de más de treinta países menos desarrollados se vieron obligados a reestructurar sus deudas externas<sup>1</sup>.

El presente libro se divide en cuatro capítulos y un apéndice estadístico. Todos ellos procuran entender el tema la deuda externa y de sus renegociaciones a partir del respectivo entorno económico mundial, latinoamericano y nacional. El primero (Hans Huber) cubre el período comprendido entre los descubrimientos de yacimientos orgánicos y minerales en el desierto de Atacama en la década de 1850, hallazgos que motivaron y posibilitaron los primeros préstamos externos, y la celebración de un acuerdo *ad referendum* sobre la moratoria boliviana, originada en las circunstancias creadas por Crisis Mundial de 1929, y al que se arribó durante la presidencia de Hertzog en 1948. Dada la relevancia (no solamente) económica que adquirieron los procesos de endeudamiento exterior en América Latina desde la misma emancipación e incluso algunos años antes que ella, se ofrece un panorama de la economía boliviana de esa época que antecede al otorgamiento de los primeros créditos a que accedió el país.

El segundo capítulo (Mario Napoleón Pacheco) arranca desde la ratificación parlamentaria del mencionado acuerdo (1950) hasta el final del tercer ciclo de endeudamiento, el que coincide aproximadamente con el principio de la década de 1970. Pacheco pone un énfasis especial en el desenlace de las renegociaciones de la deuda exterior contraída en los años diez y veinte, las que se extenderían por varias décadas virtualmente hasta el mismo final del siglo pasado.

El autor muestra que en los años cincuenta y sesenta se le dio, en gran medida, un destino productivo al crédito externo, el que permitió financiar fases importantes del proceso de desarrollo que dio prioridad a la sustitución de importaciones por medio de la diversificación económica. El resultado fue la construcción de una base económica, la generación de actividades

---

<sup>1</sup> Cf. Suter (1990), I. Para la referencia completa véase la bibliografía del primer capítulo.



productivas (servicios básicos e infraestructura), vitales para el desarrollo del país.

El tercer capítulo (Carlos Villegas) analiza los orígenes y el proceso del cuarto ciclo de endeudamiento externo boliviano que principia con la gran ola de créditos privados que inundó a los países menos desarrollados desde comienzos de la década de 1970, ola que cesaría abruptamente con la crisis internacional de 1982 y cuya segunda fase, caracterizada ante todo por préstamos de carácter bilateral y multilateral, comienza hacia mediados de los años ochenta. La primera fase encontró su principal forma de resolución en la compra de la deuda a la reducida cotización que dictaba el mercado, mientras la segunda, determinada por una deuda en continua reproducción, no la encuentra hasta hoy en día sino de manera provisoria a través de varias formas condonación. El desarrollo de esta parte del libro es llevado hasta el año de 1998.

En el cuarto y último capítulo (Alvaro Aguirre) se examinan los primeros resultados de la aplicación del programa HIPC en Bolivia, mediante el cual se espera que el servicio de la deuda externa se adapte a la capacidad de pago del país en tanto que los programas de ajuste estructural posibiliten el crecimiento sostenido y un incremento del ahorro nacional que satisfaga en mayor proporción los requerimientos de la inversión económica y social. En este sentido, el análisis de los actuales problemas de la deuda externa –cuyas condiciones generales y su origen se relacionan con el “ciclo de endeudamiento” que emergió a principios de la década de los años setenta– y de la viabilidad del programa HIPC se realizó en torno a la cuestión del origen estructural de la pérdida de ahorro nacional y la subsecuente necesidad de financiamiento externo adicional que incide en la reproducción de la deuda.

Finalmente, el trabajo ha sido dotado de un apéndice estadístico (Hugo Delgadillo), el que se compone de las siguientes series numéricas:

Apéndice I:	Exportaciones, importaciones y saldo de la balanza comercial (1895-1998)
Apéndice II:	Ingresos y egresos efectivos y balance fiscal (1900-1959)
Apéndice III:	Producto Interno Bruto (1950-1998)
Apéndice IV:	Saldo de la deuda externa de mediano y largo plazo (1908-1998)
Apéndice V:	Indicadores de deuda externa (1909-1998)
Apéndice VI:	Estadísticas macroeconómicas (1908-1998)

#### Advertencias:

- 1) Los anexos a que remiten tres de los cuatro capítulos del libro han sido insertados al final de éstos, no debiendo confundírseles con los apéndices que cierran el estudio.
- 2) Las memorias anuales de las diversas instituciones son citadas con el año de la gestión a la que se refieren y no con su año de publicación, la que se efectúa, normalmente, un año después (Ministerio de Hacienda, Banco Central, Comisión Fiscal Permanente).

## Resumen

En Latinoamérica y con la excepción de Bolivia, Uruguay y Paraguay, las primeras renegociaciones de la deuda externa se dejan rastrear hasta la primera mitad del siglo XIX, apenas después de declarada la Independencia. Los períodos de renegociación se extienden por varias décadas y arrancan después de las crisis económicas mundiales, concretamente aquéllas de 1825, 1873, 1929, todas ellas acompañadas de crisis de endeudamiento externo. La última fase de renegociaciones comienza posteriormente a la denominada crisis de la deuda externa que estalló en 1982. Una vez desencadenadas las crisis, sobrevenían

las moratorias (parciales o totales), a las que seguían los diversos intentos conjuntos de resolución<sup>2</sup>. Al respecto, la crisis de 1982 marca una diferencia representa una excepción: no se registran moratorias debido al accionar rápido, eficiente y concertado de los acreedores bajo la coordinación de los organismos financieros multilaterales, tendiente a encontrar una solución más ágil a los problemas de pago surgidos.

En la historia de Bolivia se registran dos moratorias, la primera en el marco de la Crisis Mundial de 1873 y la segunda como producto de aquélla de 1929; de ambas suspensiones fueron también responsables ciertas causas internas. En vista de la ausencia de estadísticas sólidas sobre el comercio exterior para épocas anteriores a la década de 1890, no se ha podido analizar debidamente el posible efecto de la primera crisis sobre la economía boliviana y sobre la moratoria de 1875. De hecho, esta última se sale del marco normal dentro del cual se produjeron las moratorias, obedeciendo a causas de otra índole, como se describe en su momento.

Por su lado, la moratoria de 1931 es el resultado de factores externos comunes que aquejaron a la gran mayoría de los países fuertemente endeudados en el exterior. No obstante, la responsabilidad de la incapacidad de pago a comienzos de los años treinta, recae también en importantes factores internos, al menos en el caso de Bolivia; lo propio equivale para las dificultades de pago surgidas en Bolivia a principios de los años ochenta.

En ambos casos, las negociaciones entabladas por los respectivos gobiernos bolivianos pueden ser calificadas de exitosas. El acuerdo logrado aproximadamente entre 1877 y 1879 condujo a una anulación casi total de toda la deuda frente al Reino

---

<sup>2</sup> Como dos intentos extremos y excepcionales de resolución por la vía militar de moratorias declaradas de manera unilateral por parte de dos gobiernos latinoamericanos, cabe referir la invasión de tropas anglo-franco-españolas de México en 1863 y el bloqueo naval anglo-germano-italiano de los puertos venezolanos en 1902.



Unido<sup>3</sup>. También el reajuste de 1948-1950 derivó en concesiones substanciales a Bolivia por parte de los prestamistas externos (ahora estadounidenses), materializados principalmente en la poco más o menos íntegra condonación de los cuantiosos intereses arrastrados desde 1931. Aun así, en las décadas siguientes la deuda externa contraída con los acreedores privados de los Estados Unidos durante los años diez y veinte fue renegociada varias veces tras repetidas interrupciones de su servicio.

A su vez, las obligaciones externas acumuladas durante la década de 1970 tuvieron que ser renegociadas después de la crisis de 1982, caracterizándose los distintos arreglos por una serie de medidas mayormente tradicionales como condonaciones, compra de títulos a precios (inferiores) de mercado y otras, pero también novedosas, como los canjes de deuda por naturaleza, anulaciones recíprocas (arreglo boliviano-argentino), condonaciones condicionadas (Iniciativa HIPC), etc.

A lo largo de la historia del país se observa una asociación perversa entre el rezago estructural del sistema productivo, que no tiene capacidad para generar el nivel de ahorro nacional suficiente para solventar en mayor medida la inversión económica y social, y el excesivo requerimiento de crédito externo, de donde resulta la reproducción y el acrecentamiento de la deuda. Lo que permanece como una cuestión de fondo es si las políticas de ajuste, propias de la globalización, posibilitan superar las trabas estructurales para construir un sistema productivo capaz de desenvolverse en el actual contexto y que satisfaga las aspiraciones de un desarrollo económico y social que brinde bienestar e integre al conjunto de la población del país.

---

<sup>3</sup> Mediante el Tratado de Paz boliviano-chileno de 1904, Chile condonaría el total pendiente de la deuda externa boliviana frente a acreedores privados de ese país. El servicio de esos compromisos no fue del todo regular, pero las fuentes consultadas no permiten concluir que se hubiera declarado una moratoria unilateral por parte de Bolivia con respecto a ellos.

## Conclusiones

Junto a toda una multitud de países, también Bolivia ha tenido que recurrir incesantemente a lo largo de su historia a algún tipo de esquema de reajuste de su deuda pública externa. Si bien esto representa un fenómeno recurrente para los países menos desarrollados, también varios de los países avanzados se vieron en algún momento obligados a suspender el servicio de su deuda y entablar las correspondientes renegociaciones.

Las condonaciones (parciales) de su deuda externa han significado para Bolivia alivios temporales. El país continúa, sin embargo, sin salir del círculo vicioso del endeudamiento exterior, es decir, las diversas soluciones dadas a las dificultades de pago no han contribuido a abandonar el rango de deudor. Si bien éste tampoco ha sido, a lo largo de la historia, desde la perspectiva de acreedores y deudores, el propósito de las negociaciones de la deuda externa, que ha consistido en restablecer la reanudación de su servicio en condiciones menos onerosas, no deja de preocupar el hecho de que el problema de la deuda (y la carga que ella representa) se mantiene notoriamente latente y que las políticas practicadas para su resolución en América Latina desde la crisis de 1982 tan sólo estén paliando la situación y no resolviéndola de fondo.

Entre los hallazgos principales del estudio destaca de sobremedida, creemos, el siguiente. Las diversas formas de solución que se han buscado y dado a las dificultades relacionadas al cumplimiento del servicio de la deuda externa —no solamente boliviana— *fueron siempre de carácter institucional o, si se quiere, de orden político*. En términos retrospectivos resulta de suma importante constatar que no ha sido la propia economía, esto es, el mercado, el que ha resuelto por sí mismo las dificultades de pago, ni hablar de la cuestión del endeudamiento en sí. Dicho de otra manera, las soluciones siempre han pasado por algún tipo de *intervención* (más o menos negociada) del problema. Obviamente, lo constatado no augura nada esperanzador en términos prospectivos tampoco.

Si por endeudamiento exterior de los países menos desarrollados entendemos un padecimiento consistente en la dependencia de capitales foráneos originado en una evidente falta de acumulación interna que a su vez se explica por factores internos como externos, y comprendemos por síntomas de esa afección las crisis y/o dificultades de pago, los resultados del trabajo llevan a concluir que lo que se ha venido interviniendo son los últimos y no el primero, con el obvio resultado de que los síntomas permanecen y, por lo que parece, la enfermedad también lo va a hacer por un buen tiempo más.

# Ilustración para el capítulo I



Bono del empréstito de 1869 que tuvo como propósito la conversión de la moneda "feble"  
(Original: Cortesía de Mario Morales Landívar)



## CAPITULO I

### LA DEUDA PUBLICA EXTERNA Y SUS RENEGOCIACIONES ENTRE 1875 Y EL ARREGLO *AD REFERENDUM* DE 1948

*Hans Huber Abendroth<sup>1</sup>*

#### Agradecimiento

La presente publicación constituye una inmejorable oportunidad para agradecer a mi catedrático de historia social y económica latinoamericana en la Facultad de Historia y en el Instituto Latinoamericano de la Universidad Libre de Berlín, Prof. Dr. Reinhard Liehr, por haber orientado mi interés hacia la problemática del endeudamiento externo de los países que conforman nuestro subcontinente y por el constante apoyo que brindó a mi formación profesional durante mis estudios universitarios.

En la reunión de la documentación utilizada me cooperaron de manera importante: Don Hugo Poppe Entrambasaguas, Director del Archivo y de la Biblioteca Nacional de Bolivia en Sucre; el personal de esta institución con esmerada y sobre todo paciente atención; la historiadora Martha Paredes Oviedo, colega y archivera en el Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto; Lola Sequeiros, funcionaria en la biblioteca del mismo; Don Alberto M. Vázquez-Machicado, ese generoso y desinteresado benefactor de la historiografía boliviana; el colega historiador Roberto Fernández y los economistas Oscar Vega López y Ramiro Quiroga Plaza.

También quiero dejar constancia de que el trabajo ha contado con el aporte de valiosas sugerencias de los economistas Alvaro Aguirre y Mario Napoleón Pacheco, a quienes expreso mi especial reconocimiento. Desde luego que toda la responsa-

---

<sup>1</sup> Historiador.

bilidad por el contenido de este capítulo recae, sin embargo, sobre mi persona.

Finalmente agradezco al Centro de Estudios para el Desarrollo Laboral y Agrario, institución que, con el propósito de saber incluida la dimensión histórica en la presente investigación, me integró al equipo de profesionales economistas a cargo de las partes más actuales del trabajo, proceder no precisamente usual en estudios económicos.

## I Introducción<sup>2</sup>

Este capítulo se ha dividido en dos secciones cronológicas, una que abarca el período comprendido entre 1825 y 1907 (capítulos I al III), que a su vez se divide en dos subperíodos (1825-1872 y 1872-1907) y otra que arranca en 1908 y culmina en 1948, subdividida también en dos fases (1908-1931 y 1931-1948; capítulos IV al VIII). La división obedece a las siguientes razones: si bien el endeudamiento externo de Bolivia se inicia, a diferencia de la mayoría de los restantes países latinoamericanos, tímidamente hacia fines de la década de 1850, se ha considerado conveniente describir los orígenes históricos de la deuda externa de América Latina y brindar además para cada sección una impresión de la economía republicana y de sus finanzas públicas así

---

<sup>2</sup> En lo que concierne al período que comprende hasta el año de 1872, el presente capítulo aprovecha como punto de partida los avances presentados en Huber Abendroth (1991). Algunas frases o partes de ese trabajo se reproducen de manera textual, sin ser identificadas como tales. En las citas directas se respeta la ortografía de la época. Todas las cifras monetarias se brindan en términos corrientes. Como endeudamiento público exterior consideraremos cualquier tipo de compromisos de pago en moneda extranjera en que incurre el Estado (hasta la década de 1930 casi exclusivamente el gobierno central) frente a un acreedor externo. El capítulo descansa en un sinnúmero de fuentes, las que, sin embargo, no han podido ser consultadas plenamente conforme a los fines del presente estudio, ni menos aún como para un estudio exhaustivo del tema en su conjunto.

como de la deuda interna, en la medida de lo pertinente y posible. Luego de ello se procede a referir, de igual manera para cada uno de los tres ciclos de endeudamiento<sup>3</sup>, el proceso de contratación de la deuda, el empleo de los recursos obtenidos por este conducto, el impacto de este tipo de financiación sobre la hacienda pública y, sobre todo, de acuerdo al objetivo principal del libro, las diversas formas de resolución que se buscaron para subsanar las (dos) moratorias que se registraron hasta el año de 1948 (1875 y 1931, respectivamente), así como frente a otros problemas relativos al oportuno servicio de la deuda externa. Como se verá, el año de 1872 es importante para la historia económica del país en general, pero representa a la vez la fecha en que se flota exitosamente el primer empréstito en el mercado de capitales transatlántico (británico), a diferencia de los préstamos externos contratados previamente que fueron de origen regional, hecho éste que parece constituir una diferencia adicional con respecto a la historia típica del endeudamiento externo latinoamericano<sup>4</sup>.

El período que le sigue, y que acaba en 1904, se caracteriza por un tipo de endeudamiento externo particular también, al originarse en los daños ocasionados a intereses económicos chilenos en territorio boliviano durante la Guerra del Pacífico. Los problemas que se suscitaron con respecto al servicio de ambas

<sup>3</sup> El tercer ciclo es concluido por Pacheco Torrico en el segundo capítulo.

<sup>4</sup> Con la excepción de los empréstitos concedidos por casas franco-peruanas, anglo-chilenas y otras a Bolivia en la década de 1860 y 1870 y un préstamo de £ 63.000 (315.000 pesos) de México a la Gran Colombia en 1826 destinado al servicio de la deuda externa de este último país frente a la casa Goldschmidt de Londres que había entrado en quiebra a raíz de crisis financiera de 1825-26 (cf. Liehr 1989, 482), y además de dos créditos por un valor de un millón y de quinientos mil pesos de Chile al Perú en 1824, cuyo incumplimiento por parte del prestatario se convirtió en un tema importante en el contexto de la guerra entre Chile y la Confederación Perú-Boliviana de 1836-1839 (cf. Véliz 1977, 14), no hemos podido encontrar más referencias a empréstitos interamericanos –posiblemente un interesante objeto de estudio– en el siglo XIX. Dentro de nuestro período de análisis, es decir, en la primera mitad del siglo XX, los gobiernos del Brasil y de la Argentina otorgaron préstamos a Bolivia para la construcción de ferrovías.



deudas externas, la británica y la chilena, fueron resueltos de una manera ciertamente muy distinta a la que se estilaba no únicamente en aquellos tiempos. Por lo demás, este período no fue testigo de mayores contrataciones de préstamos fuera del país.

En 1908 principia una era de constantes inversiones de cartera europeas y estadounidenses en Bolivia, la que va encontrar un abrupto fin con la Crisis Mundial de 1929 y el conexo cese de flujos de inversión extranjera no sólo indirecta y no sólo en Bolivia. Si hasta aquí los empréstitos externos, como eran denominados los préstamos foráneos hasta alrededor de la Segunda Guerra Mundial, provinieron exclusivamente de fuentes privadas, concretamente del bolsillo del público en Europa y los Estados Unidos, los que eran canalizados a través de la banca privada de esos lugares mayormente hacia los gobiernos latinoamericanos y, en menor grado, también hacia la empresa privada local, desde fines de los años treinta surgió la figura del crédito externo bilateral, en especial aquél concedido por el gobierno de los Estados Unidos de América. En este marco, y como producto de las nuevas circunstancias internacionales generadas por la Segunda Guerra Mundial, Washington le otorga a Bolivia préstamos con connotaciones eminentemente políticas para financiar su desarrollo económico.

Esta parte finaliza el año de 1948, cuando las autoridades bolivianas logran arribar al primer acuerdo serio con los representantes de los acreedores estadounidenses, quienes esperaban una reanudación del servicio de la deuda externa boliviana frente a ellos desde la suspensión de pagos en 1931. Como lo indica el título, este acuerdo fue logrado en calidad de *ad referendum*, esto es, sujeto a ratificación parlamentaria, la que fue obtenida en 1950 y cuyo(s) desenlace(s) son descritos y analizados por Mario Napoleón Pacheco en el siguiente capítulo.

## I.1 El panorama económico y fiscal entre 1825 y 1872

Desde el nacimiento de la República hasta fines de la década de 1860, el ingreso del gobierno central dependió principal-

mente de *un* impuesto directo que discriminaba a la población indígena, el denominado *tributo* de origen colonial y que se satisfacía en especial a partir de actividades agrícolas. Con el comienzo de la era republicana este gravamen se vino en llamar, no sin un dejo eufemístico, *contribución indigenal* (sic). En promedio, aportó una tercera parte de los ingresos ordinarios del fisco, representando la entrada más constante y, junto a los *diezmos* y las *primicias* agrícolas que participaron con un promedio adicional de un ocho por ciento, de menor oscilación para el erario. Una interpretación cautelosa de las cifras sobre los ingresos generados por los diversos derechos que recaían sobre la hoja de coca y que son registrados en algunas de las memorias anuales del Ministerio de Hacienda podría elevar los ingresos públicos de origen agrario aproximadamente a un promedio de la mitad del total<sup>5</sup>.

De hecho, el único cálculo que conocemos hasta hoy del valor del conjunto de la producción nacional para el siglo XIX, y que se sitúa más o menos en la mitad de las fechas que delimitan este período, confirma el papel sobresaliente de la producción agropecuaria y, de esta manera, indirectamente también la relevancia de las entradas de carácter agrario (Cuadro 1). También para Antonio Mitre y, como se deduce fácilmente de sus palabras citadas a continuación, no sólo en lo que se refiere a la época en cuestión, "es probable que el valor generado por la actividad agraria haya sido, durante buena parte de la historia republicana, superior al valor de la producción minera"<sup>6</sup>.

<sup>5</sup> Huber Abendroth (1991), especialmente Apéndice IV. Entre 1825 y 1872 se publicaron, a juzgar por los registros de la Biblioteca Nacional de Bolivia en Sucre, treinta y cinco memorias (o informes). Para mi tesis de maestría he podido consultar trece de estos documentos. La información estadística sobre el tributo la extraje de ellos y de varias investigaciones relativamente recientes que reproducen series más completas (cf. por ejemplo Grieshaber 1977; Sánchez Albornoz 1978; Ovando Sanz 1985). Las cifras sobre los otros ingresos las elaboré a partir de las trece memorias referidas.

<sup>6</sup> Mitre (1981), 13.

Nuevamente, un análisis discreto de las memorias sugiere que el conjunto de los impuestos sobre el comercio interno y externo representó la segunda fuente “singular” más alta del ingreso público después de la *contribución indigenal*, seguida siempre muy de cerca por la combinación de contribuciones mineras, excepción hecha de la década de 1850, cuando la acuñación forzada de *moneda feble*<sup>7</sup> generó temporalmente entradas aún mayores para el erario nacional. El resto de los ingresos corrientes del tesoro estuvieron representados por distintas contribuciones de menor y errátil rendimiento, como el producto de: el papel sellado, las patentes civiles, aquélla que recaía sobre los predios y varios otros.

**Cuadro 1. Estructura de la producción boliviana en el año de 1846 (en pesos)**

Tipo de producción	Monto	%
Producción agropecuaria <sup>a</sup> :	13.573.131	68
[de la cual coca:	2.647.962	20]
[coca del total:		13]
Producción manufacturera <sup>b</sup> :	3.958.907	20
Producción minera <sup>c</sup> :	2.343.095	12
<b>Total</b>	<b>19.875.133</b>	<b>100</b>

Fuente: Dalence (1851), 280, 287 y 297

- Notas: a) Incluye cereales, vegetales, carnes, huevos, leche, pieles y lanas, etc.  
 b) Incluye tejidos de algodón y lana, pieles curtidas, obras de alfarería, loza y vidrio, azúcar, aguardiente, chicha, cigarros, etc.  
 c) Incluye plata, oro, cobre y estaño

A diferencia de la agricultura, sí contamos con trabajos que describen el desempeño de la producción minera boliviana a lo largo del siglo XIX. Mitre ha constatado dos ciclos mineros para ese siglo, uno que va de aproximadamente 1810 a 1871-73 y

<sup>7</sup> Conforme al Diccionario de la Lengua Española de la Real Academia: “débil, flaco”; “hablando de monedas, y en general de aleaciones de metales, falto, en peso o en ley”. Este nombre le fue dado a la moneda (de plata) de menor contenido fino, la que se acuñó en Bolivia a partir de 1830, bajo el gobierno de Andrés de Santa Cruz (1829-1839).



otro de esa fecha hasta 1895. El primero es subdividido por él en un período “regresivo” (1810-1830), uno de “reconstrucción” (1830-1850), y uno de “transición” (1857-1872). El denominador común de los tres períodos consistió en precios internacionales altos y estables a la par de una producción, que si bien no se mantuvo estacionaria, se caracterizó por índices de crecimiento bajos. En dos estudios más recientes que se apoyan en la evaluación de nuevas fuentes documentales, Tristan Platt ha podido verificar otro ciclo republicano de la plata y que se sitúa dentro del primero establecido por Mitre. El nuevo ciclo constatado por Platt comienza muy luego de la Independencia en 1830, tiene su auge entre 1838 y 1842 y dura hasta 1850, coincidiendo con el segundo subperíodo identificado por Mitre, no caracterizándose, sin embargo, por regresivo<sup>8</sup>.

Hasta principios de la era del estaño sobre el final del siglo, la plata fue el primer producto de exportación de Bolivia, seguido de lejos de la cascarilla, el cobre, el oro, etc. Con ella se pagaron las importaciones, cuya estructura fue muy similar a la de las demás repúblicas americanas y que se caracterizó por unas predominantes importaciones de textiles. La balanza comercial (legal) se mantuvo, por lo mismo, deficitaria hasta por lo menos bien entrada la década de 1850<sup>9</sup>.

Los ingresos ordinarios no llegaron a cubrir los gastos incurridos por el Estado después de lograda la Independencia. Esta situación no cambiaría en las décadas posteriores. Las contiendas bélicas con el Perú, Chile, la Argentina y el Brasil; las interminables “revoluciones” y guerras *en* el país, así como la desproporcionada representación de la alta oficialidad dentro del conjunto de las Fuerzas Armadas explican, en su mayor parte, la necesidad del Estado republicano de recurrir al endeudamiento público. La siguiente frase de un historiador estadounidense re-

<sup>8</sup> Cf. Platt 1997 y 1998.

<sup>9</sup> Cf. Klein (1982), 125. Para el año de 1846 Dalence (1851), 303ss. Cf. también Prado Robles (1997), 309s.



ferida al caso peruano a partir de la declaración de su independencia (hasta 1840), se puede aplicar sin mayor reparo a Bolivia: "Debería recalcar que el Perú había padecido de interminables y básicamente insuperables déficit militaristas desde 1821"<sup>10</sup>.

En Bolivia, el presupuesto de gastos del Estado —uno de ingresos recién se comenzaría a votar a partir de 1845— fue básicamente uno de sueldos y pensiones tanto militares, como civiles y eclesiásticos. Los primeros dos rubros (sueldos y pensiones civiles y militares) nunca significaron menos de un 69% en once presupuestos consultados de los únicos doce que fueron sancionados entre 1826 y 1869. En promedio, los dos rubros mencionados representaron el 78% de los gastos previstos en ese período. Pero, peor aún, los gastos militares realmente efectuados extraídos de las Memorias de Hacienda se situaron, generalmente en un nivel superior al de los presupuestados. Los aproximadamente 2,2 millones de pesos en que anduvo estancado el presupuesto de gastos hasta 1869-1872, fueron asignados en proporción aplastante y para el consumo de apenas unas seis mil personas (entre militares y funcionarios públicos), destinándose siempre una insignificante porción de los recursos a la inversión estatal, como por ejemplo para obras públicas, infraestructura, etc.; el gasto social previsto (educación pública y salud) fue bastante reducido, acusando sin embargo, ciertos altibajos según las respectivas políticas vigentes (Cuadro 2)<sup>11</sup>.

En el financiamiento de servicios y obras públicas también desempeñaron un papel, cuyo *alcance* parecería encontrarse aún en la más perfecta oscuridad, la Iglesia y la iniciativa privada. Relativamente usual fue el encomendar la realización de alguna obra pública a empresas particulares. A través de la Junta Inspectora de Caminos, por ejemplo, se invitaba al público a ofrecer

<sup>10</sup> Gootenberg (1987), 35. Déficit fiscales que desaparecerían con la bonanza del guano, que arranca hacia el final de la década de 1840. (Traducción nuestra).

<sup>11</sup> Para las afirmaciones vertidas en este párrafo cf. Huber Abendroth 1991, cap. V, especialmente pág. 70 (Cuadro 15).

**Cuadro 2. Estructura parcial del gasto público según presupuesto de gastos, 1826-1872 (en pesos)**

Años	Egreso total	%	Gasto militar (1) <sup>a</sup>	%	Administración pública (2) <sup>b</sup>	%	1+2 (%)	Servicio deuda pública	%
1826-1833	2.349.763	100	1.314.000	56	539.805	23	79	210.000	9
1835-1840	1.891.358	100	746.192	39	721.477	38	77	2.890	<1
1841-1844	1.810.254	100	750.000	41	723.601	40	81	5.715	<1
1845-1846	2.076.505	100	875.172	42	717.493	34	76	231.315	11
1847	2.293.979	100	881.491	38	709.632	31	69	233.414	10
1848	2.247.673	100	881.491	39	767.531	34	73	233.414	10
1851-1858	1.919.984	100	899.736	47	636.709	33	80	102.159	5
1859 <sup>c</sup>	1.231.497		924.534					9.653	
1860-1864	2.339.704	100	967.662	41	1.059.421	45	86	17.184	1
1865-1868	2.505.615	100 <sup>d</sup>						107.787	4
1869-1872	3.568.332	100	1.500.000	42	1.281.079	36	78	214.536	6

Fuente: Extraído de Huber Abendroth (1991), 70

Notas: El último presupuesto (1869-1872) es el primero expresado en Bolivianos y ha sido convertido de este signo a pesos (1 Boliviano = 1,25 pesos) para brindar una lectura homogénea. No ha podido ser consultado el presupuesto para el año de 1834. Para las fuentes utilizadas y más comentarios sobre las cifras cf. la fuente citada

- a) Comprende sueldos, gastos de material, Ministerio de Guerra, forraje, hospitalidades, transporte, etc. No incluye pensiones militares
- b) Comprende sueldos, aparato estatal (corte suprema, cuerpo legislativo, gobierno central, prefecturas, policía, etc.), gastos de escritorio, lista diplomática, viáticos, pensiones, montepíos, etc.
- c) No comprende el gasto militar
- d) Desglosado insuficiente

propuestas en pliegos cerrados para la construcción de una carretera, reservándose el Estado la aprobación de la más conveniente y otorgándose a la oferta ganadora el derecho cobrar el producto del peaje (en este caso) y ofrecer sus servicios de transporte por determinado tiempo para recobrar la inversión<sup>12</sup>. De otro lado, la Iglesia destinó ciertos fondos que le correspondieron vía presupuesto estatal a la educación pública en las ciudades, el mantenimiento de hospitales y a la *beneficencia*, si confiamos en lo que designan los presupuestos consultados.

Con excepción del comercio exterior, el cual –con sus respectivos altibajos– mantuvo siempre estrechamente ligado al Alto Perú y a Bolivia con la economía mundial, ya sea unas veces más por el lado de la exportación u otras a través de las importaciones, la economía nacional permaneció relativamente aislada (León Bieber<sup>13</sup>) de los movimientos internacionales de capital durante los primeros cincuenta años de vida republicana, concretamente de las inversiones directas e indirectas, hecho que marca un contraste con respecto a varios otros países latinoamericanos que sí fueron objeto de ambos tipos de inversiones de manera palpable luego de que se disiparan las secuelas de la crisis mundial de 1825 y de que se resolvieran las diversas moratorias declaradas por los nuevos Estados del área y que le siguieron inmediatamente. A diferencia de Bolivia, las economías de éstos fueron ingresando paulatinamente en una fase de prosperidad originada en la creciente demanda de diversos productos de exportación de interés para los países en vías de industrialización: guano en el Perú; cobre y trigo en Chile; lana en la Argentina; café en el Brasil, etc., fase que coincidió con aquélla del crecimiento de la exportación de capitales de los dos mayores oferentes decimonónicos de capi-

<sup>12</sup> Cf. por ejemplo MH (1870), Anexo “Sección de Industria”, 5, 7 y 9.

<sup>13</sup> Por lo que puedo apreciar, es Bieber quien ha acuñado la noción del (llamativo) *aislamiento internacional* de la economía boliviana de la época (Bieber 1989). En lo que no concuerdo con él, es en que este aislamiento se hubiera extendido también al sector del comercio externo (cf. para ello Huber Abendroth 1997).



tal extranjero –Gran Bretaña y Francia– entre aproximadamente 1850 y 1872, y que es interrumpida por la crisis mundial de 1873<sup>14</sup>.

Bieber ha sintetizado el cuadro en torno a la inversión extranjera para el período en cuestión (desde el fracaso de los intentos británicos inmediatamente postindependentistas de colocar capitales en la minería) de la siguiente forma: “Hasta 1850, Bolivia no llegó a contratar ningún empréstito extranjero y no conoció inversiones foráneas de importancia. (...). Si bien ya durante los años 1840 se organizaron algunas compañías extranjeras para explotar yacimientos minerales en la región de Atacama (...), sólo en el correr de las tres décadas siguientes empezaron a realizarse significativas inversiones extranjeras en la región del litoral (...). Exceptuando la ola de inversiones en el Desierto de Atacama, el capital extranjero no mostró mayor interés por la economía boliviana prácticamente hasta el último cuarto del siglo pasado. (...) El llamativo aislamiento económico (...) durante los primeros 50 años de vida independiente estuvo íntimamente ligado a la decadencia en la que se encontraba ya en 1825 su producción minera [afirmación que, como se ha mencionado, ha sido relativizada entretanto por Platt; H.H.A.] y a falta de una demanda internacional por sus productos del subsuelo en décadas posteriores, capaz de revitalizar a la industria extractiva”<sup>15</sup>. Aparentemente, tampoco el apogeo de la producción la quina en la década de 1850 fue lo convenientemente interesante como para traducirse en un ingreso masivo de capital extranjero.

## I.2 El panorama económico y fiscal entre 1872 y 1907

Resulta todavía difícil describir el impacto que probablemente tuvo sobre la economía boliviana la crisis mundial que estalló en 1873. Menos ligada Bolivia a la economía mundial que

<sup>14</sup> Para una curva sobre las exportaciones netas de capital de estos dos países y sus alteraciones entre 1816 y 1913 cf. Suter (1990), 62.

<sup>15</sup> Bieber (1989), 344s.



otros países, seguramente las consecuencias no fueron de índole tan marcada con relación al caso nacional. Sin embargo, no cabe duda de que ella repercutió sensiblemente en las economías de muchos países latinoamericanos, si bien su "intensidad y duración no fueron uniformes". El comercio de exportación e importación de América Latina con su socio más importante, Gran Bretaña, disminuyó en un 37% entre 1872-78 y 1872-76, respectivamente. Por otro lado cayeron los precios de la mayoría de los productos primarios ocasionando su vez la declinación de los ingresos gubernamentales, todo lo que fue acompañado de numerosas quiebras bancarias y de diversos tipos de empresas<sup>16</sup>.

Pasado el período de la crisis, cuyo final es identificado más o menos con el año de 1880, comenzó una fase de recuperación, crecimiento y diversificación del comercio exterior de varias (no todas) economías latinoamericanas. Estas hicieron ahora un renovado y más decidido esfuerzo por orientarse hacia los mercados extranjeros que en el período anterior, tendiendo a fomentar el desarrollo de las exportaciones. El comercio transatlántico creció aún más que antes gracias al desarrollo industrial europeo y al marcado abaratamiento de los costos del transporte ultramarino, entre otras causas. La demanda de materias primas por parte de los países centrales creció nuevamente y, con interrupciones marcadas por el inicio de la Primera Guerra Mundial y la "leve" crisis mundial de 1921, las exportaciones latinoamericanas hacia el resto del mundo aumentaron significativamente hasta la Gran Depresión<sup>17</sup>.

En la penúltima década del siglo XIX se produjo, por otro lado, nuevamente un auge de inversiones extranjeras directas e indirectas de capital en el subcontinente, dentro de las que empezaron a cobrar envergadura las últimas. Esta vez las inversiones directas británicas se concentraron en unos pocos países, especialmente en Argentina, México, Brasil, Chile y Uruguay; si

<sup>16</sup> Para los enunciados sobre Latinoamérica en este párrafo cf. Marichal (1989), 104s. (Traducción nuestra).

<sup>17</sup> Cf. Conde y Stein (1977), 17 y Marichal (1989), 176.

consideramos exclusivamente las inversiones de cartera, éstas se caracterizaron por una concentración geográfica aún mayor: más de un 60% de los empréstitos externos de América Latina en el decenio de 1880 fueron flotados por la Argentina y el Uruguay<sup>18</sup>. En lo concerniente a las inversiones de cartera, Bolivia posiblemente escapó a este auge por la vigencia de la Guerra del Pacífico, cuyo trámite no acabaría oficialmente hasta mediados de la década. A su vez, la ausencia de contratación de empréstitos externos hasta el año de 1908 quizá obedeció a que la producción de estaño recién se consolidaría de forma prometedora hasta no mucho antes de esa fecha.

El año de 1872 es de carácter incisivo desde el punto de vista económico y fiscal en la historia de Bolivia. Como se dijo, comienza alrededor de esa fecha el segundo ciclo de la plata que va a desembocar en un auge que recién culminaría hacia mediados de la década de 1890, para ceder el paso al auge —mucho mayor y más prolongado— de otra materia prima, el estaño. En la medida que la minería va (re)cobrando mayor peso dentro de la economía en general, la *contribución indígena* pierde en importancia para la hacienda nacional, lo cual no equivale, sin embargo, para la hacienda regional (departamental). Con la nueva Ley Financial del 21 de noviembre de ese año se dividen por primera vez los ingresos públicos en *nacionales, departamentales y municipales*, aceptándose “la base de la descentralización rentística”. De ahí en adelante, la mencionada contribución pasa a conformar parte de los ingresos de los departamentos (occidentales; en los orientales nunca ocupó un rango de importancia), dentro de los cuales siguió exhibiendo un peso gravitante.

La renta *nacional* de Bolivia empieza a parecerse a la de los otros estados latinoamericanos, que dependen esencialmente de los ingresos derivados de la producción de algún producto primario y de su comercialización en el mercado mundial, como también de los derechos de importación. A partir de las cifras

<sup>18</sup> Cf. Marichal (1989), 126s.

del Presupuesto General para el año de 1895, obtenemos el cuadro que se presenta a continuación. De este se desprende, que las recaudaciones previstas por concepto de ingresos aduaneros y mineros se calculan en más de un 75% del total de las recaudaciones nacionales totales (Cuadro 3).

Además, entre 1871 y 1872, fue abolido el monopsonio<sup>19</sup> estatal sobre la compra de pastas y minerales de plata y decretada la libre exportación de ellas, introduciéndose al mismo tiempo una reforma monetaria, consistente en la unificación del dinero nacional a través de la prohibición de la acuñación de la *moneda feble*. Asimismo, en el transcurso de esos dos años, Bolivia pudo colocar, por primera vez con éxito en su vida republicana, un empréstito en el mercado de capitales europeo, justo antes del principio de la debacle económica mundial. Por otro lado, es a principios de la década de 1870 que se establece el primer banco comercial en el país con facultad de emisión, dejando el Estado de ser el exclusivo productor de circulante. Finalmente, la primera concesión efectiva para la construcción de una vía férrea fue otorgada también en 1872.

**Cuadro 3. Recaudaciones previstas de origen aduanero y minero, 1895 (en Bolivianos)**

Tipo de ingresos	Monto	%
Ingresos aduaneros <sup>a</sup>	1.510.000	37
Ingresos mineros <sup>b</sup>	1.657.100	40
<b>Ingresos nacionales</b>	<b>4.115.700</b>	<b>100</b>
Ingresos totales (nacionales, departamentales y municipales)	7.170.790	

Fuente: Presupuesto General de la República 1895, 1s, 148

Notas: a) Aduanas de Arica, Antofagasta, La Paz, Oruro, Uyuni, Tupiza, Tarija, Puerto Suárez y Villa Bella

b) Exportación de plata, cobre, bismuto, goma elástica, oro; impuesto sobre utilidades y patentes mineras; producto de la Casa Nacional de Moneda; emisión de moneda de vellón (cobre, níquel)

<sup>19</sup> Normalmente se ha calificado el predominio del Estado en torno a la compra de plata de monopolio. Debo agradecer a Napoleón Pacheco el haberme llamado la atención sobre este asunto, corrigiéndome en el sentido de que se trató más bien de un monopsonio.



Una particularidad del segundo ciclo minero definido por Mitre (1872-1895) consiste en el fenómeno paralelo del ascenso de la producción de plata en Bolivia (y en los Estados Unidos) y la paulatina caída de su precio en el plano internacional. Es precisamente a partir de principios de la década de 1870 que el precio de la onza de plata en Londres empieza a acusar una tendencia a la baja debido, especialmente, a la mudanza de Alemania al patrón oro (1871)<sup>20</sup> y el consecuente pronunciado empleo de la plata en la adquisición del metal amarillo en el mercado mundial. Con la recuperación de la producción minera, manifiesto a partir de la mitad de siglo, aumentarían también las rentas estatales. En términos corrientes, los ingresos efectivos ordinarios del gobierno central<sup>21</sup> se triplicaron entre 1882 y 1900 (de casi dos a casi 6,5 millones de Bolivianos) para duplicarse nuevamente hasta 1907 a 13,2 millones. Aún así, el Estado no se pudo deshacer del crónico déficit fiscal, el que probablemente se siguió originando de forma preponderante en el exorbitante gasto militar (Guerra del Pacífico: 1879-1880/84; Guerra Federal: 1898-1899; Guerra del Acre: 1899-1903; jubilaciones de militares y sus viudas, etc.). Una consulta de doce Presupuestos Generales de la República entre 1873 y 1905 arroja, con excepción del que se votó para 1901, continuos déficit, incluso para el período políticamente más tranquilo entre la primera y la segunda guerra referidas, caracterizado ya, a diferencia de las décadas anteriores, por ingresos públicos que denotan una tendencia claramente creciente<sup>22</sup>.

Además de otras consecuencias, la recuperación de la minería se tradujo en el aumento de las recaudaciones centrales y en exportaciones crecientes (en términos corrientes de casi 21 millones de Bolivianos en 1895 a cerca de 56 millones en 1906),

<sup>20</sup> Luego lo harían Austria (1896), Rusia y el Japón (1897), y los Estados Unidos (1900).

<sup>21</sup> Vale decir, los denominados "ingresos nacionales", que equivalían al total de los ingresos del sector público sin contar los departamentales y municipales.

<sup>22</sup> Nos referimos a los presupuestos votados para los bienios 1873-1874, 1879-1880, 1881-1882 y los años 1885, 1886, 1887, 1888, 1889, 1895, 1900, 1901, 1905.



especialmente de plata y más delante de estaño, al punto de revertir la deficitaria balanza comercial a partir a más tardar al parecer de 1881, año desde el cual contamos con cifras publicadas oficiales sobre el comercio exterior de Bolivia (Cuadro 4).

**Cuadro 4. Superávit comercial, 1881-1883 y 1895-1907 (en Bolivianos)**

Año	Monto	Año	Monto
1881	3.879.548	1900	22.313.545
1882	10.581.405	1901	20.624.988
1883	3.399.379	1902	13.898.237
1895	7.016.736	1903	8.916.264
1896	9.094.847	1904	10.328.063
1897	9.533.213	1905	14.191.327
1898	15.559.432	1906	20.567.190
1899	14.525.785	1907	12.433.938

Fuentes: Para 1881-1899: Jackson (1988), 131

Para 1900-1907: McQueen (1925), 112

## II La deuda interna

Ya se decía que los ingresos ordinarios no llegaron a cubrir los gastos incurridos por el Estado durante el gobierno de Sucre (1825-1828). Esta situación no cambiaría, como hemos visto, en las décadas posteriores ni en casi toda la época de estudio. En Bolivia, como en todos los países latinoamericanos, los diferentes gobiernos recurrieron también a la figura del endeudamiento interno para financiar, ante todo, el gasto militar.

La historia de la deuda interna es una historia importante, no sólo desde una perspectiva política, económica y fiscal, sino también por sus implicaciones de orden social, como lo ha mostrado Lofstrom para los primeros años de la República<sup>23</sup>. Excep-

<sup>23</sup> Este no es el lugar para incidir en un tema de importancia ligado a la deuda interna: su utilización para toda una gama de objetivos que tuvieron repercusiones económicas importantes.

ción hecha del importante trabajo de Millington que se concentra en el período de 1825 a 1828, la investigación histórica casi no se ha dedicado a ella<sup>24</sup>. A continuación tan solo se puede ofrecer un panorama muy sucinto del tema por formar parte de las finanzas públicas, estando ligado de esa manera también al endeudamiento público externo. Cada una de las secciones que formaron parte de la deuda interna merecería un estudio particular no sólo de la naturaleza y del origen (colonial/republicano), sino también de las diferencias en cuanto a su desarrollo y a sus consecuencias, así como del trato distinto que recibieron de parte del Estado boliviano.

El grueso de la deuda interna estuvo conformado por la emisión de títulos portadores de interés. Las primeras emisiones estatales datan de 1826 y 1827, habiéndose autorizado por un monto nominal de 3.000.000 de pesos en *billetes de crédito público* y 1.000.000 de pesos en *vales del empréstito*, respectivamente<sup>25</sup>. Los billetes tenían el propósito de resarcir a) a todo tipo de damnificados de la guerra independentista (deuda posterior al 25 de mayo de 1809) y b) cancelar toda obligación documentada de la Corona española (anterior al grito de Chuquisaca). Estos dos tipos de compromisos heredados del pasado colonial —las denominadas *deuda patriótica* y *deuda española*— fueron reconocidos por el primer gobierno republicano. La primera “consistía en indemnizaciones a aquellos que habían sufrido persecuciones y confiscaciones de bienes a manos de los españo-

<sup>24</sup> En mi tesis de maestría he intentado brindar una síntesis del tema para el período 1825-1872. Cf. Huber Abendroth (1991), 25-26 y cap. VI.

<sup>25</sup> La emisión efectiva —al 60% tanto en vales como en billetes— alcanzó a 2.995.306 pesos en billetes y a 613.700 pesos en vales, representando una suma de 3.609.006 pesos. Cf. MH (1832), 23; Rojas (1977), 80. De esa manera, Bolivia ingresaba a su vida republicana con una deuda interna de aproximadamente tres y medio millones de pesos, si se excluye un monto —indeterminado— de empréstitos locales menores levantados por Sucre. Las cifras proporcionadas por Lofstrom (1972: 486s, 492ss), arrojan una deuda interna inicial de tan sólo 2.957.008 pesos (distribución de 551.366 pesos en vales y de 2.405.642 pesos en billetes).

les por su adhesión a la causa patriótica". La segunda "incluía a personas con reclamos contra las antiguas autoridades coloniales"<sup>26</sup>. Se dispuso la atención de ambas deudas con los billetes del crédito público.

A diferencia de los billetes, los vales habían sido decretados por la Asamblea Constituyente en 1825 como recompensa del Ejército Unido que participó decisivamente en la liberación del Alto Perú y para saldar la deuda externa frente al Perú, originada en el financiamiento de las tropas combinadas auxiliares y bolivianas en el primer año luego de la Independencia, el que estuvo parcialmente a cargo de varios tesoros locales peruanos<sup>27</sup>.

Ante la crítica falta de efectivo, ambas emisiones de deuda interna fueron respaldadas con tierras que el nuevo Estado había arrebatado a la Iglesia en el marco de una de las políticas contemporáneas más agresivas en contra de esa institución en el plano latinoamericano y cuyo valor fue estimado en ocho a diez millones de pesos<sup>28</sup>.

Frente a la imposibilidad de obtener dinero contante y sonante del público en la dimensión prevista, los *vales* fueron entregados a los soldados y oficiales de las tropas auxiliares (en su mayoría peruano-colombianas), quienes en su mayoría los vendieron a compradores nacionales a los ínfimos precios dictados por un mercado deprimido en extremo. Los grandes beneficiarios de ambas emisiones de títulos resultaron ser aquellos terra-

<sup>26</sup> Millington (1995), 13.

<sup>27</sup> El total ascendía a 521.940 pesos. Hacia mediados de 1826 esta deuda se había reducido, luego de varios pagos a las tropas estacionadas en Bolivia, y efectuados de común acuerdo entre ambos países, a 207.667 pesos. Cf. Lofstrom (1972), 454s. y 459s. Según las cifras que recoge Rojas de la Memoria de Hacienda de 1832, (Rojas 1977: 158), debido a omisiones por el valor de 75.636 pesos erogados a favor de los cuerpos peruanos, el saldo adeudado al Perú era de solo 132.031 pesos. Conforme a Buisson (1984: 507), quien se basa en el último mensaje de Sucre, esta deuda ascendía, a comienzos de 1828, a 224.000 pesos y la deuda interna a 3.500.000.

<sup>28</sup> Para la figura del respaldo de los títulos cf. Lofstrom (1972), especialmente los capítulos referidos a la Iglesia y a las finanzas públicas.

tenientes y capitalistas locales que, valiéndose de la autorización legal de poder pagar con ellas hipotecas pendientes y adquirir aquellas tierras de que se había adueñado el Estado a expensas de la Iglesia, pudieron aumentar su patrimonio en bienes raíces urbanos y rurales. De otra parte, el Estado logró reducir la deuda pública representada por ambas emisiones en un 43% a 2.040.935 pesos hasta el año de 1831 (con relación a la mencionada cifra inicial de tan sólo 3.609.006 de pesos a que llegó la emisión prevista, que era de cuatro millones de pesos)<sup>29</sup>.

Unas nuevas emisiones de 3.000.000 de pesos en *vales del crédito público* en 1843 y de 600.000 pesos<sup>30</sup> en *vales del crédito público de nueva emisión* en 1846 fueron realizadas por el Estado con “la finalidad de consolidar su deuda interna e indemnizar a los militares que habían participado en las campañas contra el Perú y promover a su vez el retiro de tropas y oficiales a la vida civil (...)”<sup>31</sup>. Esta operación se pareció mucho a la primera realizada dos décadas atrás: los nuevos títulos fueron comprados por terceras personas a precios muy reducidos e invertidos en la adquisición de tierras.

Al igual que en las otras repúblicas americanas, los distintos gobiernos recurrieron a la práctica del levantamiento de empréstitos forzosos; los voluntarios no parecen haber rendido sumas de consideración. Probablemente jamás se podrá estimar siquiera aquella deuda del Estado boliviano con los campesinos, a quienes los militares, en especial durante las épocas de conflicto, confiscaban forraje y víveres, dejándoles rara vez vales como contrapartida; vales que con certeza no fueron negociados en su valor nominal y posiblemente ni siquiera extendidos sobre la base del valor real de los bienes apropiados. Los empréstitos forzosos fueron levantados con especial predilección en tiempos de los presidentes Melgarejo (1864-1871) y Morales (1871-1872); ellos

<sup>29</sup> Cf. MH (1832), 23; Rojas (1977), 80; Huber Abendroth (1991), 26.

<sup>30</sup> No conocemos el monto realmente emitido de estos vales de “nueva emisión”.

<sup>31</sup> Bieber (1984), 354.



recayeron más bien sobre los estratos urbanos medios y altos<sup>32</sup>, mientras que a los campesinos se les confiscaba, como era costumbre, víveres y forraje. Los hacendados con toda probabilidad no se pudieron zafar de esta práctica.

Al igual que el servicio de la deuda exterior en la mayoría de los países americanos, el de la deuda interna tampoco se atendió siempre con regularidad. Este estuvo en mora por lo menos diez años antes del comienzo del gobierno de Linares (1857-1861), quien, según Klein, se esforzaría con éxito por refinanciarla. Por lo mismo, ella arrastraba, tal cual era el caso de su pareja externa, toda una cola de intereses devengados.

En enero de 1871 se creó en Sucre la Comisión Nacional Calificadora de la Deuda Pública. Paralelamente se organizaron comisiones particulares en las capitales departamentales de la Paz, Cochabamba y Potosí. A ellas debían acudir todos los individuos tenedores de documentos de crédito para su calificación. En abril del mismo año se dividía la deuda interna por tipos de procedencia: I.- *Deuda española*; II.- *Deuda patriótica*; III.- *Déficit anual acumulado*; IV.- *Indemnización de daños y perjuicios por las guerras civiles*. La *deuda consolidada* no se inscribiría en el Gran Libro Auxiliar “por hallarse debidamente acreditada en los libros del Crédito Público”. Un mes más tarde se incluyó también esta deuda en el Libro, quedando definitivamente dividida en cinco secciones la deuda interna<sup>33</sup>. En agosto de 1893, el gobierno instalaría por tercera vez a lo largo de la historia republicana un despacho de este tipo, llamado esta vez Comisión Nacional del Crédito Público, por “la sentida necesidad de establecer una oficina especial dedicada al

<sup>32</sup> Cf. Rojas (1916), 278-279; Dunkerley (1981), 17.

<sup>33</sup> Fue durante el gobierno de Sucre que se estableció un Libro de Fondos y Rentas Públicas, en el que debían registrarse todas las obligaciones de crédito público. Bajo la presidencia de José Ballivián (1841-1847) se creó una Junta Calificadora de la Deuda Interna para la formación de un libro en que irían a ser inscritas las diferentes partes que la componían, junta de cuyos trabajos no encontramos información.

estudio y clasificación de nuestra deuda pública, que hasta el presente arroja datos de difícil apreciación”.

Una nueva e importante fuente de recursos financieros internos para el Estado fueron los créditos que le otorgaron los bancos establecidos en Bolivia a partir de la década de 1870 y cuya emergencia estuvo ligada a la recuperación de la producción minera y del comercio exterior. Estas deudas fueron contabilizadas dentro de la deuda interna del país.

Una comparación de las magnitudes del endeudamiento interno y externo y de la importancia relativa de ambas categorías para la economía nacional de la época *brindaría* información esclarecedora. El énfasis obedece a la falta de datos sobre los montos de la deuda externa a finales de los respectivos años fiscales y a la ausencia de estudios especializados. El cuadro que se presenta a continuación debe interpretarse además con la debida prudencia por la particular y pronunciada inexactitud (¿o parcialidad?) de las cifras. Con toda probabilidad ellas no representan los montos totales reales, debido a que, a juzgar por los varios intentos de cuantificación de parte del Estado a lo largo de varias décadas, nunca se llegó a formar una estadística ininterrumpida de esta deuda.

**Cuadro 5. Monto de la deuda interna entre 1854 y fines del siglo XIX**  
(1854 en pesos, resto en Bolivianos)

Año	Monto
1854	5.104.250
1882	7.305.021
1887	8.843.144
1888	8.736.076
1894a	10.551.488
1894b	± 6.000.000

Fuentes: Para 1854: Sotomayor Valdés (1874), 404  
 Para 1882: MH (1883), 33  
 Para 1887: Comisión Nacional del Crédito Público (1895), 8  
 Para 1888: Tribunal Nacional de Cuentas (1888), 9  
 Para 1894a: Comisión Nacional del Crédito Público (1895), 10  
 Para 1894b: MH (1895), 49

Nota: No hemos podido establecer si las cifras se refieren al 31 de diciembre de cada año

Lo expuesto sugiere que el endeudamiento interno fue un recurso importante del Estado para el financiamiento de sus gastos corrientes y extraordinarios.

Una de las causas importantes del surgimiento de este instrumento financiero parece haber radicado en el rechazo generalizado en Latinoamérica de satisfacer impuestos. En Bolivia, fueron especialmente las contribuciones directas establecidas por los libertadores, las que fueron combatidas exitosamente por la sociedad criolla, que no soportó verse reducida a una igualdad de condiciones con la masa tributaria indígena. Roberto Cortés Conde ha definido el problema cardinal de la deuda pública dentro del sistema financiero del Estado de la siguiente forma: "la incapacidad de los Estados centrales de América Latina en el siglo XIX tuvo su origen en la incapacidad de las sociedades o de sus clases dirigentes para aceptar el nuevo Estado independiente con su derecho legítimo de obtener los impuestos suficientes"<sup>34</sup>. No obstante, los déficit fiscales fueron financiados mediante el endeudamiento público. La historiografía reciente sobre la deuda interna de los países latinoamericanos en el siglo diecinueve ha empezado a interpretar la importancia de este recurso como prueba de la existencia de una capacidad de generar ahorro interno importante también<sup>35</sup>.

### III La deuda externa

Al margen de la referida pequeña deuda de menos de 250.000 pesos de origen militar con el Perú, Bolivia había nacido a la vida independiente sin deuda externa. Y, a diferencia de los demás nuevos países americanos y el Imperio del Brasil, el

<sup>34</sup> Citado conforme a la interpretación de Liehr (1995), 477s. (Véase la nota siguiente).

<sup>35</sup> Excepción hecha de las referencias sobre el caso boliviano, este párrafo se basa en los comentarios de la discusión del simposio "La deuda pública en América Latina en perspectiva histórica", reproducidos en Liehr, *ibidem*.

país no quedó endeudado en el mercado de capitales londinense al comenzar su existencia como país políticamente independiente. Las otras excepciones, en el marco del auge de inversiones británicas indirectas propiciado por los *merchant bankers* de Gran Bretaña entre 1822 y 1825<sup>36</sup>, fueron las repúblicas de Uruguay (que al igual que Bolivia se independizó tardíamente con relación a dicho auge) y Paraguay (que perseguía una política aislacionista); Haití flotaría un empréstito en Francia un poco más tarde<sup>37</sup>.

Las noticias sobre las graves consecuencias políticas y financieras<sup>38</sup> que acarrearón los diferentes empréstitos otorgados por casas inglesas al Perú (1822-24: £ 1.200.000; 1825: £ 616.000), la Gran Colombia (1822: £ 2.000.000; 1824: £ 4.750.000), Chile (1822: £ 1.000.000), Buenos Aires (1824: £ 1.000.000), México (1824: £ 3.200.000; 1825: £ 3.200.000), Brasil (1825: £ 2.000.000) y la República Federal de Centroamérica (1825: £ 1.428.671)<sup>39</sup>, no pudieron pasar inadvertidas por Sucre y la, si bien reducida, opinión pública en Bolivia. Fue varios meses antes de la referida autorización del Congreso boliviano para la negociación de un empréstito por el valor de dos millones de pesos (=£ 400.000) —el 16 de noviembre de 1826— que estos tres países suspendieron el pago de intereses sobre la deuda externa<sup>40</sup>. La suma nominal contratada en Londres vía empréstitos por los países latinoamericanos entre 1822 y 1825 ha sido calculada en cerca de veintidós millones de libras esterlinas, equivalentes a un 52% de la suma total de empréstitos extranjeros colocados en el mercado de capitales de la City de Londres en ese período<sup>41</sup>.

<sup>36</sup> Este auge fue acompañado por otro de inversiones directas en la minería latinoamericana.

<sup>37</sup> Cf. Liehr (1988), 153.

<sup>38</sup> Sobre este tipo de consecuencias para el caso grancolombiano cf. Liehr (1989), 483-484.

<sup>39</sup> Estas cifras representan los valores nominales contratados. Cf. Liehr (1988), 154.

<sup>40</sup> Cf. Marichal (1989), 59.

<sup>41</sup> Cf. Liehr (1988), 154. Rippy (1947: 125) la había calculado en cerca de veintún millones.



La prioridad concedida a la negociación de un préstamo en el *interior*, explicitada en el considerando del decreto del primero de febrero de 1827 (que llamaba a ofertas a los interesados en suscribirse al empréstito), se fundó con probabilidad en las informaciones sobre esas malas experiencias. Lofstrom ha reproducido las opiniones de Sucre y de su Ministro del Interior, Facundo Infante, sobre lo perjudicial que podía resultar el levantamiento de empréstitos externos. Los argumentos en contra de éstos giraban en torno a que significarían el sometimiento a los acreedores, la ruina del país y una carga para las generaciones futuras. Apenas un mes más tarde, en marzo de 1827, Sucre rechazó “definitivamente la idea de un empréstito exterior”<sup>42</sup> y se concentró en el esquema financiero a través del cual logró aliviar al Estado de una parte considerable de su deuda pública y que hemos sintetizado en la sección sobre la deuda interna.

Independientemente de la desconfianza de los altos representantes de Estado respecto del crédito externo, éste no hubiera podido ser extendido ya a Bolivia debido a que a fines de 1825 estalló una crisis financiera en Inglaterra; crisis que se tradujo prontamente en una recesión económica cuyas repercusiones se hicieron sentir en el resto de Europa. De esta manera, Bolivia escapó al primer auge de exportación de capitales británico a Latinoamérica en el siglo XIX. Entre la multitud de empresas que se formaron en Inglaterra entre 1823 y 1825 para invertir en la minería latinoamericana, las –aparentemente únicas– dos que concentraron su atención en la minería altoperuana no llegaron a operar en Bolivia<sup>43</sup>. Tampoco fue contraída una deuda

<sup>42</sup> Lofstrom (1972), 468. Sucre ya había expresado sus dudas respecto de un empréstito extranjero en octubre de 1825 (cf. *ibídem*, 466), fecha en que se empezaba a vislumbrar la crisis financiera europea de 1825-26. Para más datos sobre el proceder de Sucre respecto a un posible endeudamiento externo cf. también *ibídem*, 466-470 y 509. (Traducción nuestra). Sobre la intención de Sucre de evitar en lo posible un empréstito extranjero cf. también Buisson (1984), 504.

<sup>43</sup> Las compañías eran: “The Potosí, La Paz and Peruvian Mining Association”, creada en Londres a mediados de 1825 para invertir en la minería boliviana y en algunas otras minas peruanas (ella no refinó “un sólo marco de plata” en

en libras esterlinas. Con respecto a esto último, en los posteriores mensajes presidenciales como en las memorias de Hacienda se expresaría más de una vez la satisfacción oficial de que Bolivia no reconocía “deuda alguna en el exterior”...

Probablemente no sólo en retrospectiva se puede afirmar, a la luz de la historiografía actual que analiza el endeudamiento externo latinoamericano del siglo XIX, que Bolivia se libró de una formidable obligación, al no haber querido, o bien podido contraer un préstamo en ultramar<sup>44</sup>. Un problema cardinal, pero ineludible, ligado a los diferentes préstamos otorgados a las distintas repúblicas americanas, consistió en que no fueron –en su mayor parte– utilizados en inversiones económicamente productivas, sino más bien –y eso urgía dada la constelación política porque la amenaza española se mantenía latente– en la terminación de las guerras de liberación (Bolivia, Perú) y en “la consolidación de la Independencia y la construcción de nuevos Estados y ejércitos”<sup>45</sup>. “En suma”, dice Marichal, al sintetizar la pregunta sobre la inversión final de los préstamos de los años veinte, “los objetivos de los primeros empréstitos externos a Latinoamérica variaron porque las prioridades políticas y militares de los nacientes Estados diferían sustancialmente”<sup>46</sup>.

Décadas más tarde, un gobernante boliviano insistía en lo perjudicial que resultaría para el país un proceso de endeudamiento en el extranjero. Carlos Montenegro ha reproducido un pasaje de un diálogo entre dos ex presidentes, Manuel Isidoro

---

Bolivia (Bieber 1989, 344), y la “Chilian and Peruvian Company”. En ambos casos, de un capital autorizado de £ 1.000.000 tan sólo se llegó a reunir un cinco por ciento. Cf. Pentland (1975) [1827], 93ss; Lofstrom (1970), 293 y Rippey (1947), 128. Al margen de este *boom* británico de inversiones en la minería, algunos comerciantes británicos establecidos en la región (Chile, Perú) realizaron inversiones de menor envergadura en el sector minero boliviano. Cf. Pentland, *ibídem*, 95ss.

<sup>44</sup> Sobre las implicaciones económicas y financieras de la deuda externa a largo plazo en América Latina cf. Liehr (1983) y (1989); Marichal (1988) y (1989).

<sup>45</sup> Marichal (1989), 36. (Traducción nuestra). Sobre este tema en general cf. *ibídem*, 27ss.

<sup>46</sup> *Ibídem*, 35. (Traducción nuestra).

Belzu (1848-1855) y Narciso Campero (1880-1884), tomado del libro *Recuerdos del regreso de Europa*, del segundo. Belzu habría dicho que “esos pobres artesanos ya no tienen ni cómo trabajar desde que los extranjeros se han apoderado del comercio y que llevan allí todo. Ahora, –vaya Ud. a ver ese empeño de algunos hombres que manejan allí la política! de querer quitarle a Bolivia el único bien que le queda...; hablo de la ventaja que tiene sobre todas las demás repúblicas (...), de no tener deuda exterior. (...). Pero si por desgracia la empeñan con algún empréstito extranjero, –adiós Bolivia!”<sup>47</sup>.

### III.1 Los intentos fracasados para obtener crédito externo

Luego de la primera tentativa en 1825/26, sería recién en 1860 que el gobierno boliviano procuró contratar nuevamente un empréstito en el exterior (en Europa), esta vez por el valor de £ 1.000.000 (=5 millones de pesos fuertes), con los objetos de a) canalizar el río Desaguadero, b) construir una vía de comunicación entre éste y la costa del Pacífico y c) de capitalizar con £ 20.000 el Banco de Rescates de Potosí con el fin de ampliar sus operaciones, destinándose el sobrante a la creación de un banco de crédito hipotecario<sup>48</sup>. A pesar de los fines “plenamente reproductivos” del proyecto (Casto Rojas), y el expreso interés de una casa comercial inglesa de ofrecer un empréstito en lo tocante al banco de crédito, no se llevó a cabo la operación. Según Sotomayor Valdés, fueron “las exageradas ideas del ministro Frias en orden a los inconvenientes del monopolio i su ningun conocimiento de la naturaleza i procedimientos de aquella institucion”, las que “cerraron la puerta a tan importante empresa”<sup>49</sup>. En opi-

<sup>47</sup> Montenegro (1979), 195.

<sup>48</sup> Rojas (1977), 186.

<sup>49</sup> Cf. Sotomayor Valdés (1874), 114. A juzgar por la descripción de este autor y a diferencia de lo expuesto por Rojas, el referido empréstito y la solicitud de la casa comercial británica de un privilegio “para establecer en Bolivia un banco hipotecario”, han de entenderse como dos operaciones diferentes.



nión de Casto Rojas, fue la Junta de Gobierno Achá/Fernández/Sánchez (1861), con su golpe de Estado a Linares, la que frustró la negociación del empréstito<sup>50</sup>. Queda por investigar el trasfondo económico que dio origen a la idea. Posiblemente fue la confianza en la incipiente recuperación del sector minero, en la que se apoyaron tanto el gobierno como la casa inglesa, para intentar arriesgar esa operación de crédito.

Hasta mediados de la década de 1860 parece poder constatarse ya una aversión enraizada al endeudamiento externo. Al respecto anota Vázquez-Machicado, apoyándose en varias fuentes de la época: "La idea del empréstito no era entendida en Bolivia, se le tenía terror, se consideraba algo *tabú*, de un manejo sumamente peligroso. La opinión pública y los gobernantes no querían saber nada de deudas en el extranjero". Y cita al Ministro de Hacienda Rafael Bustillo con las siguientes palabras dirigidas a las cámaras en 1850: "nuestro timbre es no deber nada al extranjero (...) una deuda pública es una cadena que se arrastra y se arrastra siempre". Termina por citar un artículo de prensa en El Telégrafo del dos de junio de 1864: "Bolivia que ostenta al aire libre los harapos de su indigencia, que lleva su túnica rasgada por las revueltas políticas, aún no ha humillado su frente ante los agiotistas (...). Creemos que el gobierno bastante ilustrado en materias de economía no habrá sido capaz de aventurar un empréstito, cuyas funestas consecuencias serían irreparables y transcendentales"<sup>51</sup>.

En segundo lugar fracasaría, en 1864, la negociación de un préstamo por el valor autorizado de £ 1.000.000 a £ 2.000.000 con el London County Bank para la construcción de una vía férrea y el establecimiento de un banco (Cuadro 6). La negociación fue llevada adelante en Londres por el influyente

<sup>50</sup> Sobre este párrafo cf. Sotomayor Valdés (1874), 114; Rojas (1916), 227-228.

<sup>51</sup> Cf. sobre todo Vázquez-Machicado (1991), 375ss. (Las citas corresponden a la página 375). Cf. también Sotomayor Valdés (1874), 386s; Ovando Sanz (1985), 262.



empresario minero José Avelino Aramayo, quien, retomando al parecer la idea de conectar los lagos Titicaca y Poopó<sup>52</sup>, se contaba entre aquellas personas convencidas de que el progreso de la minería y de la economía en Bolivia estaba ligado al adelanto de las vías de comunicación del país, especialmente de aquéllas que lo vinculaban al exterior. Aramayo había esbozado todo un proyecto al respecto: apoyaba la idea de crear condiciones como para una navegabilidad permanente del río Desaguadero. Desde Laca-Ahuira en el lago Poopó, proponía construir un canal hacia el oeste hasta la Pampa de Canquella y de ahí construir una vía férrea hasta la ciudad peruana de Iquique, en vista de que “el tendido de la línea hasta el puerto de Cobija presentaba grandes dificultades de ingeniería”<sup>53</sup>. Resumiendo a Crespo, el contrato firmado por un incansable Aramayo el primero de junio de 1864 con el London County Bank no fue aprobado por el gobierno de Achá (1861-1864) por considerarlo oneroso “aunque el ex presidente de Bolivia, Andrés de Santa Cruz, radicado desde hacía 30 años en Europa y conocedor del mercado de capitales, las encontrara razonables” (Cuadro 6).

La operación fue regularizada “con el London and County Bank por un millón y medio de libras esterlinas al 88% con el 7% de interés y el 2% de amortización. Un comentario del órgano de la City, el diario *The Times*, ridiculizando este empréstito, lo condenó a no ser viable; en los ocho días señalados para su suscripción, apenas se recibieron 300.000 libras. Ante este resultado, el London and County Bank prefirió devolver el dinero y desligarse del empréstito”<sup>54</sup>. Un destino similar correría el Empréstito Church de 1872 en el sentido de que también le fue devuelto el dinero contratado al público, y sobre cuyas vicisitu-

<sup>52</sup> No hemos podido averiguar si esta idea, ya presente como objetivo principal del mencionado proyecto de empréstito de 1860, fue tan sólo retomada por Aramayo en 1863/64, o si ya era perseguida por éste desde aquel año o incluso desde antes.

<sup>53</sup> Crespo Rodas (1978), 196.

<sup>54</sup> Vázquez-Machicado (1991), 369s.

des nos detendremos más adelante. De retorno en el país, Aramayo no desvaneció en sus intentos haciendo aclaraciones al gobierno; incluso insistió en su propósito luego de que Melgarejo derrocara a Achá fines en diciembre de 1864. Finalmente, una junta de ciudadanos notables<sup>55</sup> designada por el nuevo gobierno propuso el abandono de la idea del ferrocarril.

El solo anuncio de la negociación de otro empréstito por la suma de un millón y medio de libras esterlinas al 7% de interés nominal y 88% de emisión por parte del propio Aramayo, quien nuevamente se había embarcado a Europa “en calidad de comisionado del gobierno llevando una carga de empresas i proyectos”<sup>56</sup>, fue acerbamente criticada por el *Telégrafo* de La Paz en 1866 y desbaratada, según Sotomayor Valdés, por el propio Ministro de Hacienda Aguirre<sup>57</sup>. El Cuadro 6 intenta reproducir aquellas gestiones para obtener recursos externos por parte del gobierno boliviano que fracasaron<sup>58</sup>. A diferencia de éste, el Cuadro 7 pretende ofrecer una relación de todas aquellas operaciones financieras<sup>59</sup> que efectivamente derivaron en el endeudamiento externo de Bolivia, independientemente de si la fuente de capital fue londinense (europea) o regional (chilena, peruana, etc.). Cabe advertir que la materia, en su conjunto, no ha sido objeto de un estudio particular y exhaustivo hasta la fecha.

De otro lado cabe observar, que los montos consignados en este cuadro se presentan en las denominaciones monetarias encontradas en las fuentes, vale decir, que no se han unificado por la falta de respectivas equivalencias con la moneda chilena y peruana y por no inferirse siempre si al hablarse de “pesos” se habla de pesos fuertes o de pesos feble.

<sup>55</sup> El mismo autor –ibídem– sobre la composición de la junta: “No se podía pedir más en cuanto a antecedentes de probidad y conocimientos”.

<sup>56</sup> Sotomayor Valdés (1874), 387.

<sup>57</sup> Cf. ibídem.

<sup>58</sup> Este cuadro no es completo.

<sup>59</sup> Con excepción de aquellas menores denominadas “reclamos” que se mencionarán brevemente más adelante.

Cuadro 6. Bolivia. Intentos fracasados de contratación de empréstitos externos en la segunda mitad del siglo XIX

Año	Acreedor	Monto autorizado	Propósito	Garantías/ comentarios	Amortización anual (%)	Interés anual nominal (%)	Tipo de emisión (%)	Comisión (%)
1860	(Al parecer no se llegó a definir)	£ 1.000.000	Capitalización Banco de Rescates; Canalización Río Desaguadero; Construcción vía de comunicación desde el canal a la costa del Pacífico; Creación de un banco de crédito hipotecario	Rendimiento de las aduanas de La Paz, Oruro y Cobija; producto del guano y la quina o utilidades de la Casa de Moneda <sup>1</sup> / frustrado por golpe de Estado de 1861 <sup>2</sup>	2	6	80 (mínimo)	5
1864	Crédit Mobilier (París)	£ 1.500.000	FF.CC. Canquella-Iquique y creación de un banco	No prosperó	5	7	64	
1864	Morton & Company (Gran Bretaña)	£ 2.000.000	Compra de dos buques de guerra	No prosperó			70	
1864	London County Bank (Londres)	£ 1.000.000 a 2.000.000 (negociado por £ 1.500.000)	FF.CC. Canquella-Iquique y creación de un banco	Fracasó primero por cambio de gobierno <sup>3</sup> / fueron suscritas £ 300.000 y luego devueltas al público	2	7	88	7 <sup>4</sup>
1872	Hainsworth & Cia. (Tacna)	Bs. 12.000.000	FF.CC. de la frontera con el Perú a La Paz	Parte producto obras; renta aduanera de Arica; guano/ debía pasar por el distrito minero de Corocoro; quedó en proyecto		7		

Fuentes: MH (1867); *Memoria del Secretario Jeneral de Estado Dr. Casimiro Corral...* (1871) – en la bibliografía bajo “Ministerio de Hacienda. Memorias”; Sotomayor Valdés (1874); Rojas (1977) [1916]; Crespo Rodas (1978); Vázquez-Machicado (1991)

- Notas: 1) Además: utilidades del Banco de Rescates; garantía subsidiaria de todas las rentas nacionales y las propias empresas a crearse. Depósito permanente de fondos en el Banco de Inglaterra para cubrir el 8% del servicio anual
- 2) Según Casto Rojas 1977 [1916]
- 3) Nos referimos a la ascensión al poder de Melgarejo. No obstante, las negociaciones fueron continuadas por Avelino Aramayo en Londres. Además, una junta de ciudadanos notables recomendó el abandono del proyecto del FF.CC.
- 4) 5% para el banco y 2% para Aramayo



### III.2 El primer ciclo de endeudamiento externo: desde las concesiones guaneras hasta la introducción del patrón oro en 1908

Si abstraemos la pequeña deuda frente al Perú originada en la guerra contra España, el comienzo de la historia de la deuda pública externa de Bolivia se produce unas tres décadas más tarde en el marco del descubrimiento de importantes yacimientos minerales y orgánicos en la región de Atacama y de la posterior visible recuperación de la minería de la plata, localizada en la región occidental del país. Se trata de la concesión de un privilegio para la explotación y exportación de 30.000 toneladas de guano a José Santos Ossa (un empresario chileno o brasileño<sup>60</sup> establecido en Santiago de Chile) en 1858 por parte del gobierno de Linares (1857-1861), a cambio de un anticipo de 50.000 pesos. Habiendo transferido Ossa sus derechos a Pedro Lopez Gama (otro capitalista brasileño instalado en Santiago), este último concedió al gobierno un nuevo anticipo de 60.000 pesos en 1862 a cambio del derecho de explotar otras 30.000 toneladas de guano<sup>61</sup>.

La primera operación financiera de proporciones fue la contratación de un empréstito de 1.000.000 de pesos (fuertes) en 1866, durante la presidencia de Mariano Melgarejo (1864-1871)<sup>62</sup>. Ella fue realizada con una casa limeña bajo pésimas condiciones, reflejadas principalmente en el hecho de que el Estado apenas percibió algo más de la cuarta parte de esa suma, que no tuvo más destino que aliviar la situación pecuniaria del Ejército y del sector público (Cuadro 7).

<sup>60</sup> Las fuentes son contradictorias con respecto a la nacionalidad de este empresario.

<sup>61</sup> Rojas (1977), 242; MH (1872), XLVI.

<sup>62</sup> En el marco de una clara alusión al pésimo estado a que había conducido las finanzas públicas el gobierno del "sexenio" (1864-1871), en 1872 el Ministro de Hacienda Casimiro Corral apuntaba que, hasta 1865, Bolivia jamás había contraído un *empréstito* en el extranjero. En el Cuadro 7, las operaciones de endeudamiento externo se enumeran por orden cronológico.



En el plano internacional, el principio del endeudamiento público exterior coincide con las postrimerías del segundo ciclo de inversiones directas y de portafolio extranjeras (de endeudamiento público externo latinoamericano) que se cobró forma a partir de 1850 para finalizar con la crisis mundial de 1873. Esta segunda ola de empréstitos obtenidos por los países de América Latina mayormente en Londres —después de haber reprogramado la deuda externa que se encontraba desatendida luego de la crisis financiera de 1825!—, fue posible gracias a que muchos de ellos habían ingresado en una fase de crecimiento que estuvo ligada al comercio exterior, concretamente a diversos auges de exportación de productos primarios que ya hemos enumerado. Al parecer, y como se había señalado, el auge de la quina en Bolivia no fue de la envergadura suficiente como para atraer capitales foráneos. De otro lado, en Bolivia el auge de la plata arrancaría recién en la década de 1870, precisamente cuando los capitalistas europeos se hallaban replegados luego del fiasco que había ocasionado la crisis y los gobiernos latinoamericanos “gozaban” de un lapso de moratoria generalizada<sup>63</sup>.

Aquél primer ciclo de endeudamiento nacional puede ser dividida en dos fases: una que se dio durante la presidencia de Melgarejo —entre 1866 y 1869—, en la que se logró obtener una fracción del capital previsto para los fines deseados, y otra coincide con el gobierno de su sucesor Agustín Morales (1871-1872), cuyos esfuerzos fracasaron en su conjunto (Cuadro 6).

El gobierno encabezado por Melgarejo otorgó una serie de concesiones a capitalistas foráneos para la exploración, explotación y exportación de guano y minerales en la región de Atacama, sobre cuyas bases los interesados hicieron algunos adelantos de capital, pero que no llegaron de lejos a lo estipulado. Aquella parte que llegó a Bolivia se destinó parcialmente a cubrir el déficit fiscal y al Ejército; las fuentes consultadas tienden a confirmar estos préstamos se canalizaron hacia fines impro-

<sup>63</sup> Para esta última frase cf. Marichal (1989), 125.

ductivos. Cada una de las concesiones –con certeza hubo más que las referidas en el Cuadro 7– merecería un estudio por separado de su origen, decurso e implicaciones financieras<sup>64</sup>. Según Klein, fue la penuria fiscal con que Melgarejo se encontró desde su primer día de gobierno, la que lo llevó a “conceder contratos a largo plazo sumamente generosos a cambio de relativamente pequeñas cantidades de numerario, de uso inmediato”; contratos de sumas considerables “aceptados en las peores condiciones para Bolivia e hipotecando recursos invalorable por largos períodos de tiempo y con gravosos compromisos”<sup>65</sup>.

No todos estos “adelantos” se produjeron en forma de empréstitos, tratándose en algunos casos de anticipos de otro tipo como se puede inferir del Cuadro 7. En él, las operaciones realizadas como empréstitos se acompañan de una “E” en la primera columna, si es que esa es la designación utilizada en las fuentes (nótese también que los empréstitos llevan la información relativa a “tipo de emisión”, “amortización/plazo de circulación”, etc.)<sup>66</sup>. Si subsumimos acá todas estas figuras financieras dentro del conjunto de la deuda externa boliviana es porque –independientemente del tipo de mecanismo empleado por los gobiernos de entonces y por sus respectivas contrapartes para obtener,

<sup>64</sup> Acá nos limitamos a reproducir este segmento de la deuda externa lo mejor posible en el Cuadro 6. También los restantes empréstitos, ligados o no a una concesión para la explotación de algún recurso natural, necesitarían de un análisis individual pormenorizado. A continuación esta tarea sólo será cumplida de manera parcial, no sin profundizar más en determinadas operaciones que en otras.

<sup>65</sup> Klein (1982), 177. Cf. también *ibidem*, 175-179, para una más completa ubicación de este tema en el contexto económico internacional de la época. Como se puede deducir de las secciones introductorias a este trabajo, todos los gobiernos anteriores al de Melgarejo han debido asumir funciones con un erario en déficit. La razón por la cual ellos no recurrieron a la práctica de hipotecar yacimientos de recursos naturales en el litoral boliviano al estilo de Melgarejo para aliviar el déficit, no puede ser analizado en el marco del presente estudio.

<sup>66</sup> La calificación o no calificación de las diversas operaciones con el nombre “empréstitos” no ha sido posible para todo el cuadro.

Cuadro 7. Bolivia. Composición de la deuda pública externa, 1858-1862/1866-1902

Año	Acreedor/ concesionario	Monto autorizado/ contratado	Propósito/ destino	Garantías/ comentarios	Amortización anual (%) / plazo (años) y fecha de vencimiento/ extinción	Interés anual nominal (%)	Tipo de emisión (%)	Comi- sión (%)
1858	José Santos Ossa <sup>2</sup>	Ps. 50.000 (adelanto)	?	Permiso de explotación y exporta- ción 30.000 toneladas de guano				
1862	Pedro Lopez Gama (Santiago)	Ps. 60.000 (anticipo)	?	Concesión explotación y exporta- ción 30.000 toneladas de guano		2 <sup>3</sup>		
1866	Luciano Armand & Cía. (Burdos)	Ps. 250.000 (oro chileno) / 125.000 <sup>4</sup>	?	Concesión explotación y exporta- ción de 1,5 millones de toneladas de guano <sup>5</sup> / rescisión en 1870				
1866 (E)	Tomás La Chumbre & Cía. (Lima)	Ps. 1.000.000 / 271.747 <sup>6</sup>	Ejército y sector públi- co, etc. / Sueldos, via- ticos, fletes, etc.	Memoria Corral 1871: "Este em- préstito está pagado según lo ase- gura nuestro Ministro en Lima".		8 (real: 11,4)	70	13/2/?
1867 (E)	Banco Garantizador de Valores o Empréstito Concha y Toro (Santiago)	Ps. 1.353.400 <sup>7</sup> / 1.000.000	Ejército y sector públi- co (78%)	Subvención aduanera de Arica <sup>8</sup> hasta 1877; Aduana común de Arica luego del Pacto de Tregua de 1884	4/15/1881 (Extinción en 1904)	8 (real: 10,7)	75	5/2/1
1869 (E)	Henry Meigs (Santiago) Transfiriendo a Waldo Graña	Bs. 4.000.000 (monto autorizado) / 1.000.000 (monto emitido)	Conversión moneda fiable / Cobertura defi- cit presupuestario bie- nio 1869-70	Concesión exportación y explora- ción de guano y minerales. Por arreglo posterior se reconocieron Bs. 1.800.000 <sup>9</sup> en 1870. Arreglo aprobado por el Congreso de 1872, luego de la rescisión del con- trato original en 1871	2/3/1890 (Extinción en 1890) (según Peñaloza extinción en 1904 con el Tratado de Paz con Chile)	8 (real: 9,4) 18 (1870)	85	2,5/1/0,5

(Continúa)

Cuadro 7. Bolivia. Composición de la deuda pública externa, 1858-1862/1866-1902 (Continuación)

Año	Acreedor/ concesionario	Monto autorizado/ contratado	Propósito/ destino	Garantías/ comentarios	Amortización anual (%) / plazo (años) y fecha de vencimiento/ extinción	Interés anual nominal (%)	Tipo de emisión (%)	Comi- sión <sup>1</sup> (%)
1872	Pedro Lopez Gama (Santiago)	Ps. 1.087.500		Concesión exportación de guano. Se reconocieron Bs. 870.000 en 1875 y luego Bs. 835.000 en 1876 a Alsop & Cía. de Santiago <sup>10</sup>	(Extinción en 1904)	9 8 (1875) 5 (1876)		
1872 (E)	Erlanger & Company (Londres) Transferido a Lumb, Wanklyn & Company (Londres)	£ 2.000.000/ £ 1.700.000/ £ 880.850 <sup>11</sup>	FF.CC. del Madera- Mamoré (73%); Cía. de Navegación (10%); Gobierno central (17%)	Rentas en general; especialmente derechos aduaneros de tráfico flu- vial en la zona fronteriza con el Imperio del Brasil	2/25/? (Extinción en 1880?)	6 (real: 8,8)	68	5/0/0
1872 (E)	José M. Braun & Cía.; Marcial Martínez; Henry Meiggs; Carlos Watson	Bs. 6.000.000 (autorizado) Bs. 2.190.000 (emitido)	FF.CC. Mejillones- Caracoles (incl. telé- grafo, muelle, etc.)	Productos de las obras; derechos de exportación de pastas y minerales; hipoteca sobre las obras/rescindi- do en 1878	2 (semestral)/?/? (Extinción en 1904)	7,5 (real: 9,4)	80	2/1/0,5
1872- 1873	Valdeavellano & Cía. (Lima)	Soles 500.000 <sup>12</sup>	Adquisición material bélico <sup>13</sup> ; gastos del ejército y sector públi- co y deudas varias	Subvención aduanera de Arica/ se pagaron 77.000 soles en intereses y 96.250 por concepto de comi- siones	?/3,5/1879 (Extinción en 1878)	8		5 (seme- stral)
1884	Acreedores chilenos: Compañía Huancha- ca; Compañía de Corocoro; Compañía Minera de Oruro)	Bs. 5.311.990	Servicio de la deuda	40% del producto total de la Adua- na de Arica/ deuda originada en el secuestro y destrucción de propie- dad chilena durante la guerra	4 (Extinción en 1904)	8		

(Continúa)



Cuadro 7. Bolivia. Composición de la deuda pública externa, 1858-1862/1866-1902 (Continuación)

Año	Acreedor/ concesionario	Monto autorizado/ contratado	Propósito/ destino	Garantías/ comentarios	Amortización anual (%) plazo anual (años) y fecha de vencimiento/ extinción	Interés anual (%) nominal	Tipo de emisión (%)	Comi- sión <sup>1</sup> (%)
1900- 1902	Peruvian Corporation Limited <sup>14</sup>	£ 99.600	FF.CC. Guaqui-La Paz	Redimida con su transferencia a esta compañía por £ 350.000	2/3/2 (Extinción en 1910)			

Fuentes: MH (1868); MH (1870); *Memoria del Secretario General de Estado Dr. Casimiro Corral...* (1871) – en la bibliografía bajo “Ministerio de Hacienda. Memorias”; MH (1872); MH (1885); MH (1890); Anuario de leyes y supremas disposiciones 1872; Oropeza (1897); Bieber (1984); Rojas (1916); Penaloza Cordero (1954); Marichal (1989); Pérez Torrico (1994); Gómez Zubietta (1998)

Notas:

(E) = empréstito según las fuentes primarias (MH) y secundarias (Casto Rojas) consultadas

\* Interés real calculado a partir del tipo de emisión

- 1) Comisión de agencia (normalmente sobre el valor nominal)/comisión sobre el servicio de intereses/comisión sobre el servicio de amortización
- 2) Transfirió sus derechos a Pedro Lopez Gama
- 3) Según Rojas (1977: 242), habría sido un 12%
- 4) En la MH (1868) y en la Memoria del Secretario General de Estado Dr. Casimiro Corral... de 1871 se habla de un anticipo de 200.000 pesos fuertes que habría recibido el gobierno
- 5) El producto del negocio debía dividirse en una relación de 1:1 entre Chile y Bolivia según el tratado de límites vigente
- 6) En el mejor de los casos la suma líquida del empréstito ascendió a 351.228 pesos (Memoria C. Corral 1871, 16s.)
- 7) Bolivia debía recibir 1.050.000 pesos chilenos, de los cuales recibió 1.000.000 (=75% de 1.333.400)
- 8) Monto anual que adeudaba Perú a Bolivia (Bs. 405.000 a partir de 1868; antes Bs. 360.000) por la recaudación de la mercadería introducida a Bolivia
- 9) Según la MH (1872), XII, serían 1.800.000 soles
- 10) Estas sumas le fueron reconocidas luego de haber sido transigidas las concesiones (suma de la deuda final reconocida en 1876: Bs. 835.000)
- 11) Monto recibido
- 12) Según Vázquez-Machicado (1991: 408) Bs. 500.000
- 13) Además: "Necesidades urgentes del Estado"
- 14) De participación estadounidense y británica. Entre 1900 y 1902, el financiamiento provino del Estado boliviano

respective otorgar capital por adelantado— todas ellas significan el incurrimento de un compromiso del gobierno frente a un agente externo resultante de una operación de crédito, llámese ésta adelanto, anticipo o empréstito.

La segunda fase de esta primera ola tiene su origen en el *pretendido* financiamiento de ferrocarriles que conectasen los grandes centros mineros, especialmente argentíferos (Caracoles, Huanchaca y otros) con la costa del Pacífico e incluso, como se verá, en el propósito de vincular al país con el océano Atlántico a través de la región amazónica. Si bien la exitosa fase de transformación de la minería —principalmente aquélla relacionada a la extracción de plata— entre 1850 y la década de 1870 (introducción de maquinaria moderna; consolidación de numerosas compañías mineras; alcance de niveles mundiales en producción y tecnología; mecanización y electrificación de las minas; capacitación de una nueva generación de técnicos) había sido financiada con el capital y esfuerzo nacionales, la (completa) mecanización del transporte superaba las posibilidades de los empresarios mineros<sup>67</sup>. (No hay que olvidar, que en este proceso de transformación desempeñaron un papel importante las mencionadas reformas en torno a la abolición de la injerencia estatal en la minería de la plata).

Finalmente, en 1872, también Bolivia logró colocar por primera vez en lo que corría de su historia republicana, un empréstito de proporciones en la primera plaza financiera mundial por el valor de £ 1.700.000 en bonos al portador de £ 100 y £ 500 (equivalentes a 8,5 millones de Bolivianos al tipo de cambio que refieren las fuentes de la época y por tanto a unos tres años de ingresos públicos totales). Esta operación se registra literalmente al final de la segunda ola de exportación de capitales de Europa a Latinoamérica en el siglo XIX, cuyos inicios datan de principios de la década de 1850 y que estuvo asociada, como se decía, a los auges de exportación de una variedad de productos primarios procedentes de América Latina y de alta demanda en

<sup>67</sup> Klein (1991), 162.

el mercado mundial. Más concretamente, el empréstito se sitúa en la última de las tres etapas (1: 1850-1859; 2: 1860-1869; 3: 1870-1875) identificadas por Marichal para la segunda ola de endeudamiento externo latinoamericano (1850-1875) en el mercado europeo: aquélla que, de acuerdo a la mayoría de los objetivos principales de los empréstitos levantados se caracterizó, a diferencia de las dos primeras (conversión de deuda externa antigua; empréstitos de guerra), por una preferencia por las inversiones en obras públicas, en especial en ferrocarriles<sup>68</sup>. La inversión en este tipo de empresas reflejaba también las nuevas “estrategias ‘desarrollistas’”, que se habían convertido en parte integral de las políticas de virtualmente todos los gobiernos latinoamericanos<sup>69</sup>.

En Bolivia, el empréstito contratado en 1872 tenía como destino más importante –a semejanza de lo ocurrido en otros países– la construcción de un ferrocarril. A la luz de la manifiesta preeminencia de la región occidental del país en términos económicos, la que no debe haber pasado desapercibida en los respectivos círculos londinenses considerando el historial de la misma y las antedichas tratativas de Aramayo en la capital del Reino Unido, resulta sorprendente, sin embargo, que la operación preveía el tendido de una línea férrea en el extremo noreste amazónico. De acuerdo a una versión, la idea del establecimiento de una compañía con el fin de iniciar la navegación fluvial en el país y comunicar a Bolivia, a través del Brasil, con el Atlántico, fue concebida por el militar y político Quintín Quevedo durante su confinamiento en el Beni y recogida con gran entusiasmo por el célebre empresario, ingeniero y coronel estadounidense George Earl Church<sup>70</sup>, quien fue el agente especial de Bolivia que negoció el empréstito en Londres.

<sup>68</sup> Cf. Marichal (1989), 80 y 94ss.

<sup>69</sup> *Ibidem*, 95.

<sup>70</sup> Quevedo y Church se habrían conocido en los Estados Unidos luego de que el primero había sido nombrado embajador de la Legación de Bolivia ante ese país. Cf. Gómez Zubieta (1998), 37. De acuerdo a Querejazu Calvo (1973: 341), el iniciador del proyecto habría sido Juan Francisco Velarde, quien tam-

Corta vida tuvieron la “Compañía Nacional de Navegación Boliviana” (The National Bolivian Navigation Company) y el “Ferrocarril del Madera y Mamoré” (Madeira and Mamoré Railway Company), las dos empresas creadas para el efecto. Según Querejazu Calvo, la construcción de una línea férrea fue el resultado de un tratado de límites con el Brasil (del año 1867). Con el tendido de un tramo de 153,5 millas de longitud entre ambos ríos, la línea habría de salvar aquel trecho de cachuelas que imposibilitaban, en esa parte, la construcción de un canal para la navegación a vapor. “Mas como esos rompientes se hallasen situados en territorio Brasileiro, hubo necesidad de obtener del Gobierno Imperial la concesion, para construir un ferrocarril en la márjen derecha del Madera”<sup>71</sup>. Otra fuente indica que la línea se construiría a lo largo de 168 millas a un costo de 625.539 libras esterlinas<sup>72</sup> o unos 3.127.695 Bolivianos). En 1873 surgen las primeras quejas del lado de la parte encargada de la construcción, la Public Works Construction Company de Londres que afirmó que “aquella tierra era un cementerio, que sus hombres morían como moscas, que el camino atravesaba una floresta

---

bién habría conocido a Church como secretario de la legación boliviana en el país del norte. (En 1871, Velarde ocupaba las funciones de Oficial Mayor del Ministerio de Relaciones Exteriores y de Encargado de Negocios de Bolivia cerca del Reino Unido). De otro lado, no está demás apuntar que –según la interpretación de Crespo Rodas– para José Avelino Aramayo “la verdadera transformación del país vendría el día que se contara con una vía de comunicación con los puertos del océano Atlántico, aunque esa fuera una realidad lejana”. Se trata de una observación de Aramayo de la década de 1860. Cf. Crespo Rodas (1978): 196, 208. No hemos podido averiguar, si Aramayo estuvo ligado en alguna manera a ese increíble proyecto. De hecho caben serias dudas al respecto, si se considera que sus intereses económicos estaban localizados en el Altiplano.

<sup>71</sup> Memoria Casimiro Corral (1871), 19. (En la bibliografía se consigna bajo la sección “Bolivia. Ministerio de Hacienda. Memorias). Hecha la concesión, que preveía cincuenta años de privilegio, Church pudo continuar con su proyecto, el que había iniciado ya en 1867. La cifra sobre la longitud del ferrocarril ha sido tomada de Marsh (1980) [1928], 226.

<sup>72</sup> Cf. Hanke (1965), 474. Otra fuente habla de un costo de £ 600.000; cf. MH (1872), XXXII, 51.



inhóspita, entre pantanos y sierras de pórvido alternativamente, y que ni aun con el concurso de todos los capitales del mundo y la mitad de la población sería posible construir el ferrocarril<sup>73</sup>. Son varios los autores que coinciden en que la empresa fue de carácter absolutamente especulativo, utópico e irrealizable. Argumentos en sentido contrario se pueden encontrar en documentos oficiales como, por ejemplo, la Memoria de Casimiro Corral de 1871 y la Memoria de Hacienda de 1872.

Dos años más tarde (el 4 de julio de 1874), ya en plena crisis económica mundial, el *Economist* comentaba, no sin una buena dosis de humor negro: "We shall be curious to see whether Bolivia will be more successful than Honduras, Santo Domingo and other of the South American Republics in meeting the interest on loans from which it has obtained *no sort of benefit*"<sup>74</sup>.

La curiosidad no perduraría por mucho tiempo: a diferencia de la Argentina, Chile y el Brasil, Bolivia se encontró entre aquellos países latinoamericanos que se vieron obligados a suspender el servicio de sus deudas en el marco de la crisis global de 1873 (Ecuador, Venezuela y México habían suspendido sus pagos varios años antes del estallido de la crisis). Bolivia entró en mora el primero de enero de 1875, el mismo año que Guatemala. En 1873 lo habían hecho —como lo constataba la precitada prestigiosa revista británica— Honduras y Santo Domingo, Costa Rica y Paraguay en 1874, y Uruguay y el Perú en 1876<sup>75</sup>. Marichal sostiene que los países latinoamericanos pequeños habrían tenido que suspender el servicio de la deuda externa por exceder éste el valor de sus exportaciones de un 50 a un 200% y a menudo superaba también el volumen del mismo presupuesto nacional<sup>76</sup>.

<sup>73</sup> Hanke (1965), 473, quien cita a un tal Craig, *Recollections of an Ill-fated expedition*, s.l., s.d.e., s.f.

<sup>74</sup> Citado conforme a Marichal (1989), 98. (Resaltado mío).

<sup>75</sup> Cf. Marichal (1989), 107. También Marsh (1980) [1928], 226, refiere el año de 1875 como principio del incumplimiento de las obligaciones.

<sup>76</sup> Cf. ibídem.

Ante la falta de cifras sobre el valor de las exportaciones bolivianas<sup>77</sup>, sólo podemos permitirnos enunciados sobre la relación entre el servicio presupuestado y el presupuesto general (Cuadro 9). Las partidas destinadas a la atención de la deuda pública externa en los referidos presupuestos<sup>78</sup> –partidas de dimensión más bien errátil y arbitraria a juzgar por la marcada diferencia de las cifras– alcanzan un máximo de Bs. 1.340.782 para el bienio de 1873-1874, de los cuales la parte que corresponde al Empréstito Church (Bs. 932.800) representa un oneroso 70%<sup>79</sup>. En este bienio, el servicio anual de la deuda como porcentaje del presupuesto de gastos *nacionales* –exclusive departamentales, municipales y extraordinarios– asciende a un 40% y a un 30% de los egresos totales, exclusive los municipales, respectivamente. Como porcentaje de los ingresos nacionales (con los cuales se atendía la deuda conforme al presupuesto), el servicio del total de ella constituía un aplastante 73% y el solo servicio para el Empréstito Church un 51%.

Muy luego comenzaba un lustro de litigios con los tribunales ingleses acerca del destino que se habría de dar al producto neto del empréstito para que, finalmente, en 1880, les fueran devueltas a los tenedores de bonos las 793.000 libras esterlinas depositadas en el Bank of England<sup>80</sup>.

<sup>77</sup> No podemos referir la relación entre servicio y exportaciones porque carecemos de cifras sobre éstas últimas para los años anteriores a 1881.

<sup>78</sup> Cf. nota 22.

<sup>79</sup> “Las obligaciones de pago de los créditos externos han sido consideradas unas veces en presupuestos anteriores y desatendidas en otras, dejando comprometido el honor nacional”. Comisión Nacional del Crédito Público (1895), 10.

<sup>80</sup> Cf. Marichal (1989), 120. Casto Rojas habla de un depósito de sólo £ 700.000. Según Suter (1990: 240), se habrían devuelto a los tenedores £ 765.000 o 45% del valor nominal del empréstito, resultándoles una pérdida del 23% equivalente a £ 391.000 (calculada sobre el tipo de la emisión, el que fue del 68%).

**Cuadro 8.** Figura y destino previsto del Empréstito "Church" (en libras esterlinas)

Valor/Destino	Monto
Valor autorizado por el congreso boliviano	2.000.000
<i>Valor nominal emitido al público en Londres</i>	<i>1.700.000 (100%)</i>
Precio de venta convenido por contrato (68%)	1.156.000
Comisión (5%)	85.000
Intereses de 3 semestres anticipados (3x3%)	153.000
Una amortización anticipada (2%)	34.000
Gastos de timbre e impresión de bonos	3.150
<b>Producto neto<sup>81</sup></b>	<b>880.850 (52%)</b>
Del cual:	
Producto para el gobierno boliviano (17%)	149.744 1/2
Producto para las obras: FF.CC. Madera-Mamoré (73%)	643.020 1/2
Producto para las obras: Cía. de Navegación Boliviana (10%)	88.085
<i>Porcentaje del producto neto para las obras/valor nominal</i>	<i>43%</i>

Fuentes: Terrazas (1877), 24; MH (1872), XXVIII, 51, 55ss, 64ss

Nota: La reconstrucción de estas cifras no es, posiblemente, del todo completa

El Cuadro 8 es representativo de la figura clásica de colocación de un empréstito en el mercado londinense en el siglo pasado. Los montos que efectivamente arribaban a destino (los gobiernos latinoamericanos en nuestro caso) generalmente eran bastante inferiores a las sumas nominales contratadas. Sería de interés verificar las razones por las cuales el tipo de emisión fue tan bajo en el caso boliviano —apenas un 68%—, el cual arrojaba un saldo de £ 1.156.000<sup>82</sup> y elevaba la tasa de interés nominal convenida del 6% a una "real" del 8,8%, esto es, una tasa relativamente alta para la época. Del valor nominal realmente emitido,

<sup>81</sup> Marsh (1980) [1928]: 226, parte de una cifra de £ 853.286.

<sup>82</sup> Entre otras razones, esto posiblemente se debió a que Bolivia colocaba por vez primera un empréstito en Londres, a que no gozaba precisamente de una buena reputación crediticia (sin embargo, en cuanto a esto último, las opiniones de la época difieren diametralmente, lo cual amerita ser estudiado). El promedio del tipo de venta al público de los empréstitos latinoamericanos se situó, durante el segundo ciclo de endeudamiento entre 1850 y 1873, en un 80%. [Cálculo propio a partir de las cifras que brinda Marichal (1989), 243s. Muy pocos se colocaron en menos del 70% (cf. *ibídem*)].

los banqueros<sup>83</sup> dedujeron una comisión del 5% (£ 85.000), quedando un remanente de £ 1.071.000. Por el pago anticipado de tres cupones semestrales de intereses (9%), de una amortización anual del 2% (£ 187.000) y otros gastos menores, esta cifra se redujo a £ 880.850. Es más o menos esta cifra<sup>84</sup> —y que representa el *producto neto* del empréstito— la que tenía que haber sido utilizada por Church para invertirla en un 73 % en el ferrocarril entre el Madera y el Mamoré, en un 10% en la Compañía de Navegación, correspondiendo un 17% al gobierno, el que las depositó en el Banco de Inglaterra para que vaya ganado interés y para “á hacer frente á todas las eventualidades úteriores que pudieran sobrevenir en esta empresa colosal”<sup>85</sup>.

Como se ha indicado, el servicio sobre este empréstito fue suspendido en 1875, alcanzando la carga efectivamente erogada por el Estado hasta entonces por concepto de intereses, según cifras que proporciona Casto Rojas, a £ 177.735, cifra algo superior a la brindada en el Cuadro 8. Este monto, traducido en moneda nacional, equivalía a Bs. 888.675, según la relación oficial de £1 = Bs. 5 y fue cancelado, siguiendo las palabras del mismo autor, con aquella parte del producto líquido depositado en el Banco de Inglaterra que pertenecía al gobierno boliviano, correspondiente al 17%<sup>86</sup>. Conforme a Marichal, al momento de suspender el servicio sobre este empréstito, el principal no pagado alcanzaba a 1.654.000 libras esterlinas, habiéndose amortizado en consecuencia £ 46.000.

Ahora bien, entre la suspensión de pagos (1-1-1875) y la devolución del depósito a los tenedores de bonos (entre 1877 y 1880), vale decir, en plena primera crisis mundial de endeudamiento externo (Marichal), Bolivia intentó encontrar una solución a este intrincado y álgido problema recurriendo a un esquema de

<sup>83</sup> El contrato preliminar fue transferido por la casa Emilio Erlanger y Cía. a los SS. Lumb, Wanklyn y Cía. por motivos que no hemos podido averiguar.

<sup>84</sup> Las fuentes difieren un tanto en la reproducción y entrega de las cifras. Ellas se han tratado de reconstruir de la mejor manera posible.

<sup>85</sup> MH (1872), XXIX.

<sup>86</sup> Cf. Rojas (1977), 266.



conversión, esto es, a una de las típicas formas de renegociación, reprogramación o posposición de devolución de la deuda externa (véase sección IV.1)<sup>87</sup>. Esta figura financiera fue práctica común de todos los estados deudores latinoamericanos después de consumada la Independencia, cuando, luego del cese generalizado (en 1826 y 1827) del servicio de dicha deuda a raíz de la crisis financiera de 1825-26 y de la penuria que caracterizaba las finanzas públicas locales, comenzó una larga época de renegociaciones que culminaría recién en la década de 1850 con la contratación de nuevos empréstitos que, en buena medida, fueron destinados –al menos en la primera de las tres fases mencionadas y con arreglo a la letra de los contratos y/o los prospectos relativos a los nuevos empréstitos<sup>88</sup>– al refinanciamiento de la deuda ya existente.

**Cuadro 9.** Servicio *presupuestado* de la deuda externa, 1873-1905 (en Bolivianos)

Año	Monto	Comentario	Servicio/ presupuesto
1873	1.340.782	(incluye Empréstito Church)	70
1874	1.340.782	(incluye Empréstito Church)	70
1879	622.956	(no incluye Empréstito Church)	33
1880	622.956	(no incluye Empréstito Church)	33
1881	0	(nulo por estado de guerra)	
1882	0	(nulo por estado de guerra)	
1884	0	(nulo por estado de guerra)	
1885	0	(cero conforme al pacto de tregua)	
1886	0	(no se consigna partida)	
1887	0	(no se consigna partida)	
1888	550.000	(no incluye Empréstito Church)	18
1889	550.000	(no incluye Empréstito Church)	17
1895	100.000	(no incluye Empréstito Church)	2
1900	10.000	(parece detalle incompleto)	
1901	120.000	(parece detalle incompleto)	
1905	160.000	(parece detalle incompleto)	

Fuentes: Presupuestos Generales de la República, bienes y años respectivos

Nota: Última columna calculada sobre los ingresos “nacionales” (a partir de los cuales se atendía la deuda), esto es, excluyendo los ingresos departamentales y municipales

<sup>87</sup> De acuerdo a Suter (1990: 240), la suspensión de pagos se produjo en julio de 1874 o julio de 1875.

<sup>88</sup> Cf. Marichal (1989), 80.

### III.2.1 Los reclamos

Otro tipo de deuda externa, eso sí, de menor envergadura y conocida también en otras repúblicas americanas como *claims* (“reclamos” o “reclamaciones”) desde tiempos de la Independencia, es aquella que reconocía Bolivia –al menos parcialmente– frente a empresarios privados extranjeros que le habían prestado algún servicio, o habían efectuado (o se vieron forzados a efectuar por los militares) algún tipo de venta al gobierno. Muchos reclamos formulados por súbditos británicos frente a algunos países como la Gran Colombia (especialmente comerciantes y propietarios de barcos, pero también oficiales de ejército y de marina) después de la Independencia tuvieron su origen en prestaciones otorgadas (venta de armamento, equipamiento militar, embarcaciones; concesión de pequeños préstamos y también adelantos en efectivo) durante la guerra que llevó a ella, es decir, antes de la emergencia de las nuevas repúblicas. Dicho de otro modo, varios de los nuevos estados de la región nacieron endeudados a la Independencia ¡y tuvieron que utilizar los productos de los primeros empréstitos londinenses para liquidar deudas externas previamente contraídas<sup>89</sup>!

Entre varios de esos reclamos –en nuestro caso posteriores– se puede citar el del editor neoyorquino Joseph H. Colton, basado en lo que fueron sus servicios hacia el final de la década de 1850 consistentes en la confección de diez mil mapas de la República de Bolivia, los que se litografiaron en Nueva York. El incumplimiento en el pago de la deuda, que el presidente Frías (1872-1873) reconoció por un monto de 52.332 pesos incluidos los intereses, condujo incluso al retiro del representante del gobierno de los Estados Unidos en Bolivia en julio de 1875 por varios años (!)<sup>90</sup>. Resulta interesante anotar que el propio Frías

<sup>89</sup> Cf. Rippy (1947), 123; Liehr (1988), 161ss.

<sup>90</sup> Para más detalles acerca de la historia de esta deuda y sus vicisitudes cf. Baptista Gumucio (1988). Cf. también MH (1872), XLVI. La obra fue encar-

había asegurado al abogado de Colton cancelar la deuda contraída con parte del desembolso del Empréstito Church, idea que ya había surgido durante la presidencia de Morales (1871-1872)<sup>91</sup>. El asunto había llegado al extremo de hacerse presente dicho abogado en La Paz a comienzos de la década de 1870 para hacer sus representaciones en persona ante los presidentes del país.

Otros reclamos de esta índole fueron el de la casa londinense Petto y Betts por £ 25.000 en razón de servicios prestados por sus ingenieros y otros costos incurridos con relación al fracasado empréstito de Avelino Aramayo de 1864, así como el del agrónomo italiano Gregorio José Palazzi por 20.000 pesos, a quien el gobierno de Melgarejo (1864-1871) había hecho venir de Chile para el establecimiento de una hacienda agrícola modelo en Cochabamba, y a nombre del cual la Legación de Italia reclamaba la cancelación de sus sueldos, etcétera<sup>92</sup>.

### III.2.2 El mecanismo de contratación de financiamiento externo

Desde los mismos comienzos del endeudamiento público externo de las flamantes repúblicas latinoamericanas en la década de 1820 hasta el desplome de las relaciones financieras internacionales a raíz de la Crisis Mundial de 1929, predominó como instrumento financiero para la importación pública de capital de los países latinoamericanos y de otras regiones de la periferia —esto es, para las inversiones extranjeras indirectas de los países adelantados— el *empréstito*. Lo propio equivale para las importaciones de capital privadas (empréstitos contratados por la empresa privada), con la diferencia de que éstas van perdiendo

---

gada a Colton “por la suma de 25.000 pesos oro, de los cuales dio un adelanto de 2.000”. Baptista Gumucio (1988), 98. Del texto de Baptista Gumucio no se infiere si es que los referidos 52.332 pesos representan moneda de plata o de oro.

<sup>91</sup> Cf. *ibidem*, 100.

<sup>92</sup> La lista de los reclamos es más larga aún. Cf., por ejemplo, MH (1872), XLVss. Sobre el reclamo de Palazzi cf. también Vázquez-Machicado (1991), 408.

importancia después de la Primera Guerra Mundial, cuando comienzan a aumentar y luego a sobresalir las inversiones extranjeras directas de las naciones industrializadas. La siguiente descripción se refiere solamente a empréstitos flotados por los gobiernos latinoamericanos, sean éstos centrales, regionales (departamentales o federales) o municipales.

El empréstito era un préstamo indirecto (organizado por banqueros intermediarios) a largo plazo concedido a una tasa de interés anual nominal fija de entre un 4 y un 8% y pagadero en cuotas de amortización que oscilaban, generalmente, entre el 0,5 y 2 % anual. Para su obtención se hacían presentes en las principales plazas financieras mundiales los representantes (negociadores o agentes financieros) de las partes interesadas (en nuestro caso del gobierno boliviano) debidamente autorizadas por sus respectivos parlamentos. Esos agentes cerraban los contratos con casas de emisión – en la Gran Bretaña decimonónica típicamente *merchant bankers* que combinaban este tipo de negocio con el comercio de mercancías y, más adelante, con banqueros propiamente tales. El dinero a ser prestado no provenía del capital manejado por las casas prestamistas, sino que se levantaba dentro del público interesado al cual se le entregaban como contravalor instrumentos negociables (normalmente bonos por un valor de £ 100 y £ 500). El público se suscribía al empréstito a un precio prefijado entre los agentes negociadores y los banqueros. Usualmente, ese precio se situaba por debajo del valor nominal contratado y dependía del grado de credibilidad que despertaba el (proyecto del) prestatario, así como de las garantías ofrecidas y de su reputación crediticia. Este precio se denominaba tipo de colocación o emisión. Por lo general, las emisiones de bonos se situaron, como se dice en otra parte de este capítulo, en un promedio del 80% del valor nominal contratado y los desembolsos se efectuaban generalmente con cierta celeridad y en un solo o muy pocos pagos.

El negocio de los *merchant bankers* y banqueros consistía entonces en elevar, mediante unas manipulaciones más o menos



honestas, el precio de venta lo más posible por sobre el tipo de colocación convenido, es decir, por sobre la suma que se comprometían a entregar a la parte contratante<sup>93</sup>. La ganancia resultaba de la diferencia obtenida entre el tipo de emisión (pactado con el respectivo deudor) y el tipo de adquisición —véase para su ilustración la respectiva columna en el Cuadro 14, para cuyos empréstitos hemos podido encontrar este dato— por parte del público, diferencia de la cual no participaba el prestatario. Para ese fin, y en perfecta concordancia con el peticionario, se reservaba espacio en la prensa con el propósito de describir y muchas veces ensalzar las posibilidades económicas de los países solicitantes y la rentabilidad de los proyectos en cuestión para despertar el interés de los potenciales inversionistas o especuladores. Por otro lado, el riesgo que corrían los banqueros provenía de un posible fracaso de aquella estrategia, vale decir, de una subscripción insuficiente. El riesgo para los compradores de bonos podía consistir en una fuerte caída de la cotización de los bonos inmediatamente luego de su colocación en el mercado, ya sea que se convirtieran en víctimas de la especulación temprana o del posterior cumplimiento irregular o incumplimiento de los deudores. Entretanto se conoce bastante bien que ambos riesgos se materializaron de forma pronunciada para los inversionistas y para las nuevas repúblicas hispanoamericanas con el auge especulativo en títulos de deuda externa de los años 1822 a 1825.

Por su lado, las casas prestamistas o intermediarios, una vez que lograban generar un precio óptimo de los bonos (y ese parece haber sido casi siempre el caso) mediante los mecanismos someramente señalados, y mediante el cobro paralelo de respetables comisiones sobre el valor nominal por la colocación exitosa de los empréstitos, se aseguraban de jugosas ganancias de manera inmediata. Eso sí, fueron presa a veces de su propia y desmedida fiebre especulativa hasta el punto de entrar en bancarrota como en el caso de la crisis financiera de 1825-26. Los deudores

<sup>93</sup> Para el caso de varios empréstitos bolivianos cf. el Cuadro 14.

(en nuestro caso generalmente los gobiernos centrales latinoamericanos) no participaban del producto que los banqueros obtenían en exceso del precio concertado, es decir, del "sobreprecio" a que se vendían sus bonos al público. No percibían ni siquiera el producto neto (aquel que arrojaba el precio convenido). De este último se deducían diversas porciones como las referidas comisiones, se retenían por anticipado pagos por concepto de intereses y amortizaciones y se cobraban los gastos de impresión de los bonos. A manera de ilustración para el caso boliviano véase el Cuadro 8 que explica el destino efectivo (por el lado del acreedor) y previsto (por el lado del deudor) del empréstito de 1872.

Después de la Segunda Guerra Mundial adquirieron preponderancia como instrumentos financieros internacionales el crédito para el desarrollo y, en segunda instancia, los créditos de exportación (que a diferencia de los últimos y de los empréstitos son de corto plazo) otorgados por instancias estatales y privadas (décadas de 1950 y 1960). A éstos les sucedieron como instrumentos más importantes los créditos concedidos por los bancos comerciales a partir de la década e 1970<sup>94</sup>.

#### IV Las formas de resolución de las suspensiones de pago por parte de los prestamistas

Poco después de la interrupción de los pagos sobre la deuda externa en los años posteriores a la crisis financiera internacional de 1825-26, los tenedores de bonos (no así los banqueros) de los diversos empréstitos externos se organizaron como grupos de presión espontáneos en los denominados Comités de Tenedores de Bonos que llevaban los nombres de

<sup>94</sup> Para las fuentes utilizadas para este recuento del instrumento financiero del *empréstito* cf. Rippey (1947), 125ss; Liehr (1988), 160ss; Suter (1990), 56ss. Al respecto también se han introducido algunas afirmaciones respaldadas en la lectura e investigación propia del tema. Cf. también Marichal (1989), 110ss.

los respectivos países deudores latinoamericanos y de otras regiones de la periferia. Surgieron así, en el transcurso de los años, y con la finalidad de encontrar soluciones a las moratorias y crisis, el Committee of the Holders of Mexican Bonds, el Committee of the Granada Bondholders (Colombia) y, en el caso boliviano y como consecuencia de la Crisis de 1873, el Committee of Bondholders of the Bolivian Loan of 1872, para nombrar tan sólo algunos.

En el siglo XIX, el arribo a acuerdos de resolución de la deuda era frecuentemente bastante dificultoso. De un lado estaba el gran número de inversionistas atomizados (un término acuñado en la época denominaba a éstos "bonistas") y, de otro, surgía la difícil determinación de un negociador que representase a los tenedores frente a los respectivos gobiernos endeudados con la competencia de que requería el caso. Normalmente la resolución consistió en un arreglo entre ambas partes consistente en la modificación de las condiciones de la deuda. Se estipulaba una reducción de: las tasas de interés y (menos frecuentemente por ser generalmente bastante bajas) de amortización; de los intereses devengados; del saldo del principal; también una revisión de las garantías ofrecidas por el deudor, así como la prolongación del plazo de circulación o vencimiento. Es en respuesta a las difíciles circunstancias que condicionaban los intentos de resolución que nacen los mencionados comités, los que a su vez tropezaron con una variedad de problemas<sup>95</sup>.

Dadas las dificultades externas e internas que se interpusieron a los objetivos principales de estas instituciones individuales, se conformaron en Europa asociaciones permanentes en el plano nacional. En Londres surgió, en 1868, la Corporation of

<sup>95</sup> Suter (1990: 112s) ha enumerado una serie de obstáculos inherentes a tal forma de organización, la que dificultaba los procesos de negociación de las deudas en mora: la escasa disposición de recursos financieros suficientes para costear los viajes de dichos representantes a ultramar; la falta de información sobre la situación política y económica del país deudor; la competencia entre diversos comités de tenedores en un mismo país acreedor, etc.



Foreign Bondholders. Su órgano principal fue el Council of the Corporation of Foreign Bondholders. Esta instancia, habiéndose anticipando de esa manera a la Crisis Mundial de 1873, empezó a representar un papel activo en las finanzas internacionales y a publicar un reporte anual con un detalle sobre la deuda externa de cada país deudor desde aquel año. "Instituciones similares fueron constituidas en todos los demás importantes países acreedores, como por ejemplo en Bélgica (1898), Suiza (1912), Alemania (1927) (...)"<sup>96</sup>. Cuando el empréstito ya casi había dejado de constituir una forma de financiamiento internacional, finalmente se conformaría también una asociación de este tipo en los Estados Unidos en 1933. Como se verá más adelante, esta asociación surgió en el marco de la Gran Depresión y como réplica a las numerosas moratorias declaradas frente a los acreedores privados de ese país.

Las corporaciones nacionales organizaban comités negociadores cuya composición personal era aprobada en asamblea general de tenedores y que, según la mala o buena conducta del país deudor, eran formados con carácter permanente o temporal, respectivamente. Una ventaja adicional de estas corporaciones residía en el hecho de que apoyaban a dichos comités con oficinas y recursos financieros para costear viáticos y gastos judiciales. Otras formas de resolución consistieron a) en la tácita cancelación de los pagos atrasados sin llegar a una modificación de las condiciones iniciales (suspensiones breves o que sólo se referían a amortizaciones) o b) consolidaciones de la deuda antigua a través de una acción concertada por parte de los grupos de acreedores antes de que determinado país se viera obligado a declarar una moratoria, forma que corresponde en buena medida también a los arreglos usuales después de la Segunda Guerra Mundial<sup>97</sup>.

<sup>96</sup> Suter (1990), 112s.

<sup>97</sup> Cf. Suter (1990), 113. Este autor ha podido registrar más de 120 arreglos entre acreedores y países deudores entre 1820 y 1985. Cf. *ibídem*.



#### IV.1 Las búsquedas de solución de los prestatarios frente a los acreedores británicos

A continuación se describirán aquellos ensayos de resolución de la crisis de la deuda externa efectuados a partir de 1875, esto es, a partir de la moratoria. Cabe recalcar que existieron gestiones anteriores a la suspensión de pagos en vista de las sombras que había empezado a echar el empréstito de 1872 desde un principio, sobre las cuales no hemos podido encontrar la suficiente información. Previamente a la relación propiamente dicha de los intentos de resolución de la crisis de la deuda conviene echar una mirada a la solución que los inversionistas afectados buscaron para aliviar sus problemas. (Para un resumen de los intentos de resolución bolivianos de problemas ligados al servicio de la deuda externa entre 1875 y 1948 véase el Anexo 2).

Paralelamente a unas tentativas llevadas adelante por diversos agentes financieros del gobierno boliviano en Londres, Bolivia aceptó la propuesta de Henry y Juan G. Meiggs para la adquisición del dinero depositado en el Banco de Inglaterra. Este proyecto que, para los proponentes, tenía por objeto la cancelación de parte de deuda externa frente a los acreedores chilenos (Empréstito Concha y Toro) y otras deudas contraídas precisamente con los Meiggs con el producto del empréstito inglés, fue de carácter reservado. Según el plan, el beneficio para la parte boliviana consistiría en la reducción de la tasa de interés a la mitad (3%), la suspensión de los pagos por concepto de amortizaciones por un lapso de dos años (dos concesiones a obtenerse ante una junta de tenedores de bonos), y la cesión de una tercera parte de las utilidades que generarían las operaciones financieras conexas previstas al gobierno nacional. Aún contando con la respectiva aprobación gubernamental (10 de diciembre de 1875), esta idea y otras combinaciones parecidas no prosperaron debido al cambio de gobierno que llevó al poder a Hilarión Daza en 1876<sup>98</sup>.

<sup>98</sup> Para este ensayo de resolución cf. Rojas (1977), 289ss.

Con el objetivo de liberar los fondos depositados en el banco central inglés en razón de la operación Church, fue elaborado en Londres un proyecto conjunto de conversión y firmado el contrato respectivo por el Ministro de Bolivia cerca de la Corte de Gran Bretaña y representante del gobierno boliviano, Antonio Quijarro, y el presidente del Comité de Tenedores de Bonos del Empréstito Boliviano de 1872, A.W. Ray, el 30 de junio de 1876. El arreglo consistía —una vez que se hubiere obtenido la liberación de los mencionados fondos a partir de la presentación del avenimiento ante las instancias legales británicas y obtenido su aprobación— en el pago por parte de Quijarro a los tenedores, de “£ 32 en efectivo y £ 36 en bonos nuevos de la República” (equivalentes, como se aprecia, al 68% en que había sido fijado el tipo de emisión) y, también en bonos nuevos, de las 148.860 libras esterlinas a que ascendían los intereses acumulados hasta el primero de julio de 1876. Al 68%, los bonos en circulación en esa misma fecha (£ 1.654.000), se podrían haber reducido en un 32% a tan sólo 1.124.720. Pagándose además las £ 32 en metálico se obtenía otra reducción del mismo orden (otro 32%), reduciéndose la deuda en un 64% a £ 595.440. Agregando a esta suma de las precitadas 148.860 libras por concepto de intereses devengados, el proyecto de conversión disminuía la deuda a £ 744.300. Conforme a las estipulaciones del antedicho contrato, esta nueva deuda ganaba un interés del 2% durante los primeros diez años y un 3% durante los veinte restantes (a diferencia del 6% correspondiente a los antiguos bonos) y gozaba por tanto de un alargamiento del plazo de circulación por cinco años con relación a los veinticinco años estipulados para el empréstito. Más allá de ello, se había estipulado un plazo de gracia al fijarse el inicio del nuevo servicio en un año y medio luego de que el dinero se hubiera puesto a la orden de Quijarro.

En el folleto aclaratorio sobre el arreglo entregado al público nacional por Quijarro en julio de 1877, y en el que se basa el párrafo precedente<sup>99</sup>, el representante boliviano —ya de retorno

<sup>99</sup> Cf. Quijarro (1877).

en La Paz— expone una reflexión en el sentido de que a) gracias al derecho de compra que le otorgaba el contrato con los tenedores al gobierno, y b) a la baja cotización que era de esperar para lo bonos dado su valor nominal de apenas £ 36 (de hecho ellos se habrían cotizado entre el 18 y el 20 por ciento en ese año según lo expresado en el folleto), Bolivia los podría haber retirado del mercado “sin mas esfuerzo que el de empeñar la actividad y la prudencia de los agentes encargados de la ejecución”. Cabría responder a esto, que ganado el litigio a Church en los tribunales de Londres, los nuevos bonos probablemente se hubieran cotizado en más de un 20%, pero, por razones obvias, detenemos la especulación al respecto en este punto.

La sentencia pronunciada por el “Master of the Rolls” fue contraria a Bolivia, pero al no estar ejecutoriada, estuvo todavía sujeta a los recursos de ley. No disponemos de información suficiente acerca de la continuación de este embrollado asunto para el tiempo transcurrido entre la sentencia y el arribo a La Paz (entre 1877 y 1879) del representante del Comité de Tenedores de Bonos Richard R. Harris. Este delegado propuso al gobierno boliviano un esquema de conversión consistente en la reducción del capital y los intereses. Pero el Ministro de Hacienda e Industria Salvatierra sugirió “llanamente la absoluta liberación de Bolivia y el traspaso de sus acciones y derechos sobre el depósito al comité de tenedores de bonos”, proposición aceptada *ad referendum* y luego ratificada, “quedando Bolivia de esta manera libre del enorme peso del empréstito Church”. El que la “grata nueva” (Rojas) hubiera sido anunciada mediante proclama firmada por el presidente Daza, significa que ello ocurrió a más tardar en 1879 (fin de su presidencia). También Marsh se refiere al año de 1879 como aquél en que se verificó la restitución del dinero a sus dueños, los que habrían recibido 45 libras esterlinas por cada bono que había costado, como se ha dicho, sesenta y ocho<sup>100</sup>.

<sup>100</sup> Cf. Marsh (1980) [1928], 226. (Damos por sentado que la autora sólo se refiere a los bonos de £ 100 y no a aquéllos extendidos por un valor nominal



No obstante, Adolfo Costa du Rels, en su libro *Félix Avelino Aramayo y su época* (1942) dice: “Cuando (...) Aramayo será nombrado ministro en Londres en 1897 se preocupará de recoger los últimos bonos Church que aún infectaban el buen nombre del país en el mercado británico”. Y Alcides Arguedas comenta en *Los caudillos bárbaros* (1929) “que fué entonces [a principios de la década de 1870] y luego seguiría siendo uno de los [asuntos] que más iba a preocupar la atención del país todo, hasta estos últimos tiempos (...) recién en 1913 la legación de Bolivia en París encomendada al ex-presidente don Ismael Montes hizo las últimas gestiones de final arreglo”. Tenemos entonces a cuatro autores que parten de cuatro fechas diferentes para los respectivos arreglos definitivos: Rojas (1877); Marichal (1880); Costa du Rels (1897-?) y Arguedas (1913). De hecho, existe en Londres documentación sobre el Empréstito Church en el Public Record Office para la fase posterior a 1880 hasta bien entrado el siglo XX, lo cual podría sugerir que dicha operación de crédito se había convertido en un punto de la agenda política entre Bolivia y Gran Bretaña...

Nuevamente, en la década de 1870, y después del tibio intento de 1826-27, los esfuerzos bolivianos por obtener un empréstito en el mercado de Londres se estrellaron contra las repercusiones de una crisis financiera mundial, concretamente la contracción del crédito. De otro lado, cabe concluir —si bien en retrospectiva—, que el país con toda probabilidad no habría podido correr con los gastos anuales que le imponía la deuda, menos aún con los ingresos con que había sido garantizada *principalmente* (aparte de las rentas generales del país) conforme a la Memoria de Hacienda de 1872: “el producto de los derechos de importacion y exportacion sobre los artículos del tráfico, que lleguen à imponerse para ser cobrados en las aduanas y puertos fluviales que oportunamente se establecerán en los

---

de £ 500). Marichal afirma que la devolución del dinero a los tenedores se habría producido en 1880.



puntos mas aparentes y á propósito, y mediante el arancel de aforos y avalúos q' tambien debe formularse" (nótese el carácter incierto de esta garantía). Poco más adelante en el mismo documento, el ministro del ramo parte de sumas absolutamente irrisorias en cuanto a valor de los ingresos aduaneros anuales del Oriente: nada menos que £ 260.000 (=Bs. 1.300.000), excluyendo las entradas por concepto del producto líquido de la empresa de navegación y del ferrocarril (otras 95.000 libras esterlinas, equivalentes a Bs. 475.000).

En 1888, los ingresos efectivos de la aduana más cercana al lugar de los hechos, la de Villa Bella, alcanzaban la reducida suma de Bs. 16.111 en el último cuatrimestre de aquel año<sup>101</sup>. Un vistazo sobre los ingresos previstos de esta aduana siete años más tarde, revela, por muy poco fiables que puedan ser, que éstos eran calculados (¡en el presupuesto de 1895!) en Bs. 120.000 – a principios de la década de 1870 el caucho aún no se perfilaba como un producto de exportación voluminoso. Son varios los indicios encontrados como para suponer que el empréstito fue un negociado especulativo de primer calibre llevado adelante por Church en el lugar más remoto, inaccesible y, al menos en ese entonces, menos prometedor de Bolivia; caracterizar aquella empresa de –valga el término– “fitzcarraldesca” no resulta desacertado<sup>102</sup>.

Lewis Hanke, citando al referido Craig, anota al respecto: “En presencia de toda la partida [expedición; H.H.A.], compuesta principalmente de indios semidesnudos, allí en el corazón de la inmensa floresta tropical, a 1.500 millas de la civilización, en un territorio recóndito, del todo inexplorado y, si no es por salvajes primitivos, deshabitado, el Coronel Church llevó a cabo la ruda ceremonia de limpiar la primera trocha para un ferrocarril que, con la fe de un Colón, creía firmemente y esperaba apasionada-

<sup>101</sup> Oficina Central de Estadística (1889), s.p.

<sup>102</sup> No obstante, el tiempo disponible para la presente investigación resulta escaso para profundizar en la veracidad de esta última afirmación.

mente que abriría a la inmigración y al comercio internacional un país inigualado en riqueza latente por ningún territorio inexplorado de la misma extensión en toda la faz de la tierra”<sup>103</sup>. Church había partido al lugar de los hechos con una expedición equipada desde Santa Cruz de la Sierra y acompañado por el ingeniero inglés Leathom Earle Ross, representante de la referida Public Works Construction Company. Finalmente, ya en otras circunstancias definidas por la Guerra del Acre y sus derivaciones, el Brasil terminaría por construir este ferrocarril, cuyos servicios al público se iniciaron entre por allí entre 1912 y 1913.

En síntesis, consideramos que Bolivia logró obtener acceso al crédito externo gracias a los promisorios recursos naturales descubiertos en la región atacameña (guano<sup>104</sup>, salitre y plata) a partir de fines la década de 1850 y a la paulatina y manifiesta recuperación de la situación de la minería de la plata en la región occidental del país desde el decenio siguiente, ambos factores que propiciaron un creciente desempeño de las exportaciones nacionales. Otro factor que puede haber contribuido a ello fue la progresiva transición del “patrón feble” al “patrón fuerte”<sup>105</sup> en el sistema monetario del país desde los tempranos años sesenta.

#### IV.2 Las búsquedas de solución frente a los acreedores chilenos

De otra índole fueron las tratativas con Chile para llegar a una resolución del tema de la deuda externa frente a los acreedores (privados) de ese país. A excepción del esfuerzo realizado por parte de los Meiggs (ya descrito) para canalizar el dinero que pudieran obtener de los fondos del Empréstito Church de 1872 al servicio de ciertas deudas pendientes con prestamistas

<sup>103</sup> Hanke (1965), 472s. (Craig, *Recollections of an Ill-fated expedition*).

<sup>104</sup> Los primeros descubrimientos de guano (en Mejillones) datan de principios de la década de 1840.

<sup>105</sup> Nos referimos al progresivo abandono de la acuñación de moneda feble y la paralela paulatina introducción del nuevo signo monetario del país (el *Boliviano*, en 1863), moneda de plata con un mayor contenido fino.

chilenos o radicados en Chile (como ellos mismos), Bolivia se enfrentó con una situación distinta.

Una vez perdida la Guerra del Pacífico, el gobierno boliviano tuvo que negociar (en calidad de vencido) con el *gobierno* de Santiago y ya no con los acreedores. Probablemente éstos aprovecharon la coyuntura de la victoria en la certidumbre de que presionando a “su”<sup>106</sup> gobierno y/o escudándose tras él obtendrían mayores beneficios. No conocemos cómo los acreedores lograron este propósito; posiblemente aprovecharon en especial el hecho de que la política chilena no podía ignorar el perjuicio material ocasionado por Bolivia a los intereses de sus ciudadanos en las minas Huanchaca, Corocoro y Oruro, teniendo que actuar al respecto. Lo que sí es evidente, es que en el primer proyecto de resolución del asunto, y que se esculpió en partes del Pacto de Tregua de 1884, quedó estipulado no sólo el resarcimiento de los daños infligidos a la antedicha propiedad privada chilena apenas iniciado el conflicto, sino que también se llegó a un acuerdo sobre la prosecución de la amortización de parte de la deuda externa —aquella frente al Banco Garantizador de Valores— contraída previamente al comienzo de la contienda. La importancia conferida por Chile al tema de la indemnización y de la deuda pendiente salta a la vista: luego de un artículo protocolar y el segundo que trata la cuestión más importante (la nueva situación territorial), se aborda el tema en los artículos tercero, cuarto y sexto, de un total de ocho (incluso no se deja de mencionar el asunto en el breve protocolo adicional al pacto del mismo año). Como se verá, el secuestro de bienes chilenos se convirtió en deuda externa para Bolivia.

Resalta el hecho de que en el Pacto de Tregua no se mencionen los demás créditos obtenidos en Chile. Posiblemente, el Banco Garantizador de Valores, tras el cual se encontraba la figura del eminente capitalista chileno Concha y Toro, tenía más

<sup>106</sup> Las comillas obedecen al hecho de que no todos estos acreedores eran de nacionalidad chilena.



influencia sobre la Moneda que los restantes acreedores. (En el artículo sexto del pacto se lee: "El empréstito será considerado en su liquidación y pago, en iguales condiciones que los damnificados en la guerra"). De todas maneras, todas estas deudas se siguieron reconociendo en los documentos oficiales bolivianos de la época (incluso con el cálculo de sus intereses devengados). Respecto a ellas, parece que los sucesivos gobiernos persiguieron una estrategia de aplazamiento de las respectivas negociaciones, la que, finalmente, culminó en un éxito: como se verá brevemente, el país logró deshacerse definitivamente de estas deudas, así como de aquélla con el Banco Garantizador y también de los remanentes de la deuda por el secuestro bélico, con el Tratado de Paz de 1904. Nuevamente, esta vez desde la perspectiva boliviana, no deja de ser interesante comprobar que la negociación de la cuestión de la deuda externa frente a Chile ocupa un lugar importante en la redacción del tratado: se la trata en el quinto de doce artículos.

#### **IV.3 La deuda frente a los acreedores chilenos y el déficit fiscal**

La deuda externa originada en el secuestro y la destrucción de capital chileno durante la Guerra del Pacífico significó un sensible aumento de la misma. Fue de naturaleza diferente en consideración de su origen (no se trató de un empréstito o algún otro tipo de crédito), pero terminó representando, al igual que la deuda antes contraída, un compromiso financiero externo. Nos referimos a capital de ciudadanos chilenos invertido en empresas bolivianas (Cuadro 10) y que eran las únicas deudas cuyo servicio fue atendido con toda regularidad inmediatamente luego de ser reconocidas en virtud del Pacto de Tregua de 1884, probablemente por la importancia estratégica que había adquirido el territorio perdido para la economía nacional, a través del cual se desarrollaba la mayor parte del comercio exterior boliviano y por la importante participación de la inversión chilena en la minería boliviana, antes y después de la guerra.



**Cuadro 10. Deuda externa reconocida a acreedores chilenos en 1884**  
(en Bolivianos)

Compañía	Monto
Compañía Huanchaca de Bolivia	2.207.033
Compañía Corocoro	2.818.000
Compañía Minera de Oruro	286.957
<b>Total</b>	<b>5.311.990</b>
Total inclusive Empréstito Concha y Toro de 1867-1868 (Bs. 1.238.842)	6.550.831

Fuente: Comisión Nacional del Crédito Público 1896, 29

Nota: El secuestro de las propiedades fue decretado el primero de marzo de 1879, apenas después de comenzado el conflicto bélico

El servicio de estas deudas, que se hacía junto a aquél correspondiente a la deuda con el Banco Garantizador de Valores, conocida también como Empréstito Concha y Toro (Cuadro 6), fue llevado a cabo, como se decía, con absoluta regularidad conforme al Pacto de Tregua por lo menos hasta el primer semestre de 1900 inclusive<sup>107</sup>. La sumas destinadas al servicio de estas cuatro obligaciones y la consecuente reducción del monto total de las mismas entre 1885 y 1892 se puede apreciar en el Cuadro 11 y se efectuaba “mediante la entrega del 40% del rendimiento aduanero de Arica, que la administración chilena distribuye á prorrata entre los acreedores”.

Luego de la cancelación de estas partidas, esta deuda debió haber disminuido de los referidos Bs. 6.550.831 (Cuadro 10) a Bs. 2.720.198 en 1892. Años más tarde, la Memoria de Hacienda de 1900 constataba que al 30 de junio de ese año Chile había percibido la suma de 5.454.884 pesos chilenos por concepto del servicio de esta deuda, lo cual significaría que este compromiso se había reducido a Bs. 1.095.947, si ambas monedas eran equivalentes (cf. al respecto el siguiente pie de página).

<sup>107</sup> Cf. Comisión Nacional del Crédito Público (1896) y MH (1900). El primer documento expresa las cifras en Bolivianos y el segundo en pesos chilenos, de lo cual se podría deducir que ambas monedas eran equivalentes en aquel período; una respuesta clara a esta duda no es posible en el marco del presente estudio.

**Cuadro 11. Servicio de la deuda con los acreedores chilenos, 1885-1892<sup>a</sup>**  
(en Bolivianos)

Año	Monto
1885	698.400
1886	409.847
1887	471.318
1888	504.217
1889	469.259
1890	485.403
1891	539.192
1892	252.997
<b>Total</b>	<b>3.830.632</b>

Fuente: Comisión Nacional del Crédito Público: 1896, 29

Notas: a) Sumas efectivamente erogadas. El Presupuesto General no asigna recursos al servicio de la deuda para los años 1885 a 1887; para 1888 y 1889 asigna Bs. 550.000. A juzgar por la reducción que se registra en el monto total de este compromiso externo, cabría deducir que los pagos incluyeron amortizaciones de capital

Paralelamente a este compromiso, la Comisión del Crédito Público había establecido en informe elevado al Congreso Nacional, que el gobierno boliviano tenía otra deuda (para su origen y a excepción de la deuda con Juan Garday<sup>108</sup> véase Cuadro 6) con acreedores chilenos, cuyo servicio se hallaba aplazado ("las demás obligaciones de Bolivia en el extranjero permanecen sin amortización, mientras se obtenga los medios de efectuar su servicio normal"), al parecer desde el momento en que fue contraída, si nos atenemos a los resultados a que arribó la comisión. Ellos se presentan a continuación (Cuadro 12). En este cuadro cabría incluir la deuda procedente del Empréstito Cocha y Toro mencionada en el Cuadro 10, por no pertenecer a aquélla originada en la Guerra del Pacífico.

Más adelante, entre 1900 y 1902, el gobierno boliviano incurriría en una deuda relativamente pequeña de £ 99.600 frente

<sup>108</sup> Este empresario chileno había descubierto depósitos de guano en Mejillones en 1842. Cf. Pinto Vallejos y Valdivia Ortiz de Zárate (1997), 186s. Posiblemente, entonces, la deuda giró también en torno a una concesión para explotar este abono natural.

a la Peruvian Corporation Limited –empresa ferrocarrilera establecida en el Perú con participación británica y estadounidense– para terminar de financiar la línea entre Guaqui y La Paz (véase también Cuadro 7). Ya en 1906, el gobierno se halla frente a la necesidad de autorizar la enajenación de la obra. Finalmente, en 1910, se realiza la venta de este ferrocarril a dicha empresa por la suma de £ 350.000, quedando cancelada de esa manera la deuda que el gobierno tenía con ella. Con esta línea de tren, Bolivia quedó conectada a la red ferroviaria del Perú. Luego de las dos líneas mencionadas (Mejillones-Caracoles y Madera-Mamoré), esta obra ferroviaria habría sido, conforme a Gómez Zubieta, la tercera “que se intenta ejecutar por cuenta exclusiva del Estado”<sup>109</sup>.

**Cuadro 12. Deuda con Alsop y Cía. (1866); Braun, Meiggs y Watson (1872) y Garday (1872?) al 30 de junio de 1892<sup>a</sup> (en Bolivianos)**

Acreeedores	Monto
Tenedores de bonos del ferrocarril Mejillones-Caracoles	5.470.438
[De los cuales el valor de los bonos emitidos fue de	2.190.000
y el valor de los intereses acumulados entre 1872 y 1892 de	3.280.438]
Alsop y Cía. (antes Lopez Gama <sup>b</sup> )	1.489.083
[De los cuales el principal reconocido en 1876 fue de	835.000
y el valor de los intereses acumulados entre ese año y 1892 de	654.083]
Juan Garday (exclusive intereses devengados desde 1873)	40.000
<b>Total (de estas tres deudas)</b>	<b>6.999.521</b>

Fuente: Comisión Nacional del Crédito Público (1896), 30

Notas: a) Véase el Cuadro 7 para más detalles sobre el origen

b) Para su origen cf. Cuadro 7

Se había dicho que en el período comprendido entre el término de la Guerra del Pacífico y el comienzo de la Guerra Federal (1884 y 1898, respectivamente), caracterizado por una

<sup>109</sup> El párrafo se basa principalmente en Gómez Zubieta (1998), 69ss. Cf. también Bieber (1984), 54s.



relativa tranquilidad política y por tanto, cabría especular, por una propensión relativamente menor al gasto militar, el déficit fiscal no desapareció. En todo caso, éste no parece haber sido acentuado por la deuda vinculada a la primera concesión exitosa para la construcción un “camino de hierro” para el país, proyectado entre Mejillones y las minas argentíferas de Caracoles y encargado a los contratistas Braun, Martínez, Meiggs<sup>110</sup> y Watson en 1872. Para el efecto, fue autorizada la emisión de Bs. 6.000.000 en bonos al 7,5% de interés y 2% de amortización anual. Los bonos emitidos alcanzaron tan sólo la suma de Bs. 2.190.000, siendo entregados a los referidos contratistas el mismo año. Esta deuda no fue servida hasta por lo menos el año de 1895<sup>111</sup>; véase también Cuadro 7.

Casto Rojas, en su *Historia financiera de Bolivia*, asegura que luego de que el gobierno de Daza rescindiera el contrato por incumplimiento en 1877, “las obras quedaron definitivamente abandonadas”<sup>112</sup>. Este autor ya no incluye en su estimación del monto total la deuda externa al 31 de diciembre de 1877 (Bs. 2.000.365) la obligación resultante de estos bonos. Sin embargo, veinte años más tarde, la Comisión del Crédito Público sí la encierra dentro de su cálculo en calidad de deuda aplazada, (véase para las respectivas cifras el Cuadro 12). Años después, el ansiado tendido de la vía férrea entre Antofagasta y Uyuni (con su ramal a Huanchaca), que finalmente conectaría la economía de una forma mucho más ágil y señalada al mercado mundial, fue financiado en su totalidad por empresarios privados nacionales y extranjeros, entre ellos también chilenos<sup>113</sup>. El tramo hasta Uyuni fue entregado en 1889.

Tampoco la deuda externa, que era preponderantemente una deuda con nacionales chilenos y casas extranjeras estableci-

<sup>110</sup> Este fue un eminente empresario ferrocarrilero estadounidense con residencia en Santiago.

<sup>111</sup> Cf. Comisión Nacional del Crédito Público (1896).

<sup>112</sup> Cf. también Pérez Torrico (1994), 106.

<sup>113</sup> Comunicación personal de Gómez Zubieta (cf. su tesis en la bibliografía).



das en Chile (Cuadros 10 y 12), parece haber incidido de manera gravitante en el déficit fiscal. Su servicio estuvo, a juzgar por la información contenida en las Memorias de Hacienda y los Presupuestos Generales consultados (hasta 1905), mayormente aplazado, especialmente, desde luego, entre 1879 y 1884 por el estado de guerra imperante. Ya se dijo que el Empréstito Church probablemente no significó una carga para el erario ni en el bienio de 1873-1874 (debido al depósito efectuado en el Banco de Inglaterra del dinero proveniente del levantamiento del empréstito y destinado para su atención), ni menos de 1875 en adelante, cuando su servicio se mantuvo suspendido hasta el arreglo entre Salvatierra y Harris. En el bienio de 1879-1880, el servicio hubiera representado –dependiendo de la fuente– un 7 o un 14% de las exportaciones del año 1881, eso sí, un 23% del presupuesto del gobierno central). Tratándose de los dos primeros años de la guerra con Chile, existen sobradas razones para suponer que estas remesas previstas no fueron autorizadas por el Congreso.

De otro lado, y como se ha detallado, una parte de la deuda externa sí fue servida con puntualidad durante varios años consecutivos. Si este servicio, junto al de las otras deudas atendidas se cuenta entre las principales causas del déficit fiscal, resulta difícil de estimar porque no contamos con *todas* las cifras verdaderamente erogadas para su servicio a diferencia de las presupuestadas<sup>114</sup>. El monto de la deuda externa para el 24 de agosto de 1887 fue calculado por el Ministro de Hacienda Pedro García en Bs. 4.173.684<sup>115</sup>.

Finalmente, una interpretación de la columna “Amortización/Plazo y fecha de vencimiento/Extinción” del Cuadro 7 nos lleva a destacar que el país atravesó por una fase histórica caracterizada por la efectiva liquidación de casi toda su deuda exterior ha-

<sup>114</sup> En vista del desorden estadístico que imperaba en torno al cálculo del verdadero monto del endeudamiento público del país (externo e interno), incluso las cifras presupuestadas no son siempre confiables.

<sup>115</sup> Cf. Comisión Nacional del Crédito Público (1895), 8.

cia fines del siglo XIX y principios del siglo XX *sin acudir a préstamos de refinanciamiento*. Todas las deudas contraídas en (la segunda mitad de) el siglo XIX fueron redimidas, como se deduce del mismo cuadro, a más tardar hasta 1904. Muchas de ellas lo fueron en virtud del Tratado de Paz suscrito con Chile en aquel año<sup>116</sup>, quedando pendiente tan sólo el monto relativamente pequeño adeudado a la Peruvian Corporation Limited por el FF.CC. de Guaqui (a orillas del lago Titicaca en territorio boliviano) a La Paz.

La República de Chile se comprometió a cancelar la suma de seis millones quinientos mil pesos oro de diez y ocho peniques a todos los acreedores de Bolivia<sup>117</sup>. Si bien hay que reconocer que la cancelación de la deuda frente a Chile fue posible, de un lado, gracias a los crecientes ingresos por concepto de derechos aduaneros (lo que se tradujo en un servicio regular y efectivo de aquella mediante un ingreso del cual el gobierno boliviano no podía disponer discrecionalmente<sup>118</sup>) y, de otro, a un tratado bilateral que estipuló la condonación total y, al parecer, inmediata de su remanente pendiente a comienzos del siglo XX, el hecho es que Bolivia virtualmente había abandonado la condición de deudor externo en 1904.

En 1908, con el empréstito otorgado a Bolivia por la casa John Pierpont Morgan and Company de Nueva York para el

<sup>116</sup> Cf. también Peñaloza Cordero (1954), 413, 416, 422.

<sup>117</sup> Cf. el texto del Tratado de Paz de 1904, en su artículo quinto.

<sup>118</sup> Nos referimos a los ingresos aduaneros que correspondían a Bolivia por las mercaderías introducidas a su territorio vía el puerto de Arica, la denominada 'Subvención Aduanera de Arica': hasta la Guerra del Pacífico, la subvención representó un monto anual fijo de Bs. 360.000 (Bs. 405.000 a partir de 1868) que adeudaba el Perú a Bolivia en virtud del Tratado de Comercio y Aduanas celebrado entre ambos países en 1864. Parte de esos ingresos estaban asignados a la atención de determinadas secciones de la deuda externa (véase Cuadro 7, columna "Garantías/Comentarios"). Luego, conforme al Pacto de Tregua de 1884, se estableció una administración conjunta chileno-boliviana de la aduana de ese puerto, separándose un 40% de los derechos sobre las importaciones con destino a Bolivia para el servicio de la deuda frente a los acreedores chilenos (compañías Huanchaca, Oruro y Corocoro) y Empréstito Concha y Toro (véase *ibídem*). ¡La entrega de las remesas a los acreedores estaba a cargo de la administración chilena!

financiamiento de la implantación del patrón oro y la cancelación de parte de la deuda interna, etc., y en la década de 1910, luego de la captación de varios otros préstamos destinados a financiar la construcción de ferrocarriles, la economía nacional se vería por segunda vez catapultada a los centros del capital internacional en lo que a inversiones de portafolio se refiere. Pero ahora, después de haber salido de manera relativamente airosa de la obligación contraída en Londres en 1872, lo va a ser de manera más prolongada y tangible. Este segundo ciclo boliviano se va a caracterizar también por préstamos otorgados con la específica finalidad de refinanciar la deuda ya existente, es decir, por aquello que nos es tan familiar hoy en día y que en el resto de Latinoamérica se conoce, a diferencia de un sinnúmero de países africanos y asiáticos, desde hace casi 160 años, cuando Chile es el primer país que se acoge a un esquema de canje de deuda antigua por nueva en 1842.

**V El segundo ciclo de endeudamiento externo: desde el primer empréstito neoyorquino hasta la segunda moratoria, 1908-1931**

**V.1 El panorama económico y fiscal**

**V.1.1 El panorama económico y fiscal entre 1908 y la Crisis de 1929**

Como se ha podido advertir, aunque de manera muy somera, América Latina apostó desde aproximadamente mediados del siglo XIX –unas fechas más o menos exactas son discutibles y varían según el país– por una economía basada en gran medida en la exportación de materias primas y productos primarios, esto es, por un modelo orientado hacia afuera. Fue la Gran Depresión, la que marcó el punto final de estas “estrategias de crecimiento impulsadas por las exportaciones de los países latinoamericanos”<sup>119</sup>. Al respecto, resulta ilustrativo reproducir

<sup>119</sup> Díaz Fuentes (1994), 65.



la siguiente cita también en el marco del presente trabajo: “Es una paradoja histórica que en la actualidad se identifique a América Latina con la industrialización vía sustitución de importaciones, o con las estrategias orientadas hacia el mercado interno, cuando hasta los años treinta las economías de estos países se caracterizaron por su apertura al comercio exterior”<sup>120</sup>, así como por su apertura a las inversiones extranjeras directas e indirectas de capital, habría que agregar. (Cabe precisar, que este largo período también se caracterizó por algunas fases de políticas proteccionistas en diversos países de la región).

El advenimiento del siglo XX no significa ningún cambio substancial para el patrón de inserción<sup>121</sup> de Bolivia en el mercado mundial: son nuevamente los recursos naturales, preponderantemente uno no renovable y uno renovable, a partir de los cuales se va a generar la actividad más dinámica de su economía: por un breve tiempo (aproximadamente entre 1898 y 1910) el caucho y, desde el último lustro del siglo XIX hasta bien entrada la segunda mitad de la centuria recién pasada, el estaño. Son éstos los productos que se constituyeron en la principal fuente de ingresos de divisas para el país. En este plano, la historia económica de Bolivia se repite desde principios de la Colonia hasta estos primeros días del siglo XXI, excepción hecha de unas fases en las que la explotación de recursos renovables y la agricultura comercial en el oriente demuestran también un desempeño muy dinámico en la segunda mitad del siglo XX. Pero, a fin de cuentas, tampoco estos dos sectores dejan de basarse en materias primas a las cuales no se les agrega gran valor.

A pesar del impresionante crecimiento de la economía (especialmente del sector extractivo y de la respectiva actividad exportadora generada por éste) y el consecuente incremento —en términos corrientes— de los ingresos públicos *nacionales* (de once y medio millones de Bolivianos corrientes en 1908 a casi cuaren-

<sup>120</sup> Ibídem, 87.

<sup>121</sup> Nos referimos especialmente a las exportaciones tradicionales.



ta y nueve millones en 1929 – exclusive los ingresos departamentales y municipales), las finanzas del gobierno central siguieron caracterizándose por un crónico déficit fiscal, el que tuvo que ser financiado con endeudamiento público. Hasta la Crisis Mundial de 1929, el curso ascendente de las recaudaciones públicas se vio afectado casi solamente en tres ocasiones: durante la crisis internacional de 1907, a principios de la Primera Guerra Mundial, y con la crisis internacional de 1921 (Apéndice II). Así como ocurriera durante el siglo XIX, también la deuda interna desempeñó un papel importante en el financiamiento de los gastos gubernamentales. Empero, estos recursos de procedencia local no parecen haber sido suficientes como para financiar el gasto corriente y la inversión pública, de tal manera que el Estado recurrió una vez más, y a similitud de los demás países del área, al arbitrio del crédito externo.

Las exportaciones aumentaron de casi 44 millones de Bolivianos en 1908 a 140 millones en 1929 en términos corrientes (Apéndice I). De manera similar al caso de los ingresos nacionales, la trayectoria ascendente de las exportaciones prácticamente sólo fue interrumpida por las crisis internacionales de 1907 y 1921 y durante el inicio de la primera conflagración mundial, en 1914; el año de 1921 es el único en que la balanza comercial se torna deficitaria entre 1895 y 1948. La explicación del crecimiento económico de la época está vinculada de manera importante a la cuantiosa –en términos de las proporciones de la economía nacional– inversión extranjera directa, especialmente en la minería: en ella se invirtieron capitales chilenos, ingleses, estadounidenses y alemanes, especialmente. Por otro lado, no hay que desestimar la destinación de capitales privados nacionales hacia ese sector. La inversión extranjera directa en Bolivia coincide con el auge –sin precedentes– ocurrido en este ámbito en América Latina durante los años previos a la guerra, simultáneo a su vez al *boom* de inversiones foráneas indirectas en ese mismo período. Un panorama parecido se reproduce con respecto a América Latina y Bolivia en la década de 1920, cuando se manifiesta determinado

paralelismo entre los auges de inversiones directas y de portafolio de los Estados Unidos en la región (Cuadro 16).

Una vez que por un tiempo se cerraron las puertas de acceso al crédito externo durante la Primera Guerra Mundial y la Gran Depresión, fue especialmente el recurso a fuentes nacionales de financiamiento, el que permitió al país conducir las finanzas públicas a través de esas fases críticas. Contreras ha mostrado que, además, el financiamiento interno desempeñó un papel muy importante durante la Guerra del Chaco (1932-1935)<sup>122</sup>.

De otra parte, debido al largo período en que la economía de Bolivia registró una balanza comercial positiva (la cual se puede verificar por lo menos desde el año de 1895 y que perduró hasta mediados de los años cincuenta del siglo XX; Apéndice I<sup>123</sup>) fue posible cumplir con “relativa facilidad” con el servicio de la deuda externa, vale decir, con la remisión hacia afuera de amortizaciones e intereses, así como de utilidades en el caso de las inversiones directas. En palabras contextuales de un autor: “En los años veinte, los países exportadores de materias primas no encontraron especiales dificultades para alcanzar el equilibrio de la balanza de pagos y un apreciable crecimiento del producto”<sup>124</sup>.

### V.1.2 El panorama económico y fiscal entre la Guerra del Chaco y el reajuste oficial *ad referendum* de la deuda externa de 1948

Durante la década de 1930, en que la economía nacional es afectada primero por la Gran Depresión y luego por la Guerra del Chaco disminuyen, aunque se mantienen los superávits de las exportaciones sobre las internaciones. Sin embargo, estos superávits —y nos remitimos aquí a aquéllos expresados en dólares

<sup>122</sup> Cf. Contreras (1990), 281ss.

<sup>123</sup> Dado que el contrabando fue siempre un factor de mayor o menor consideración para la economía boliviana desde la misma Independencia, las cifras oficiales sobre el comercio exterior hay que interpretarlas con relativo cuidado.

<sup>124</sup> Díaz Fuentes (1994), 48.

debido al proceso inflacionario que se produjo en ese decenio y que dificulta la lectura de cualquier estadística denominada en la moneda nacional— adquirirán proporciones mucho más substanciales en los años cuarenta (Apéndice I), cuando la producción de estaño alcanzaría sus máximos históricos<sup>125</sup>.

A más tardar a partir de 1927, cuando comienzan a surgir tensiones de orden político y militar por problemas fronterizos entre Bolivia y el Paraguay, el presupuesto castrense empieza a arrojar unas tasas de crecimiento que superan claramente las de años anteriores<sup>126</sup>. Como es común en épocas de guerra, este déficit aumentó de forma pronunciada durante los años en que se desarrolló la guerra por el territorio del Chaco con la vecina república. Con la finalización del conflicto bélico, se relajaría nuevamente la situación de la hacienda pública nacional. De 1936 a 1939, las finanzas del Estado arrojaron continuos superávits fiscales debido, posiblemente —y esto por lo pronto es sólo una especulación— al restablecido estado de paz y, en consecuencia, a una reducción de los gastos militares. No obstante, hay que subrayar al respecto que entre 1936 y 1943 la economía boliviana se caracterizó por índices relativamente elevados de inflación a la vez que por una acentuada devaluación de la moneda nacional<sup>127</sup>; recién a principios de los años cuarenta se logró estabilizar el tipo de cambio.

Probablemente, la marca económica más sobresaliente de la década de 1940 sea la formulación y posterior implantación del Plan o Informe Bohan, que denotó grandes similitudes con el Plan de Resurgimiento Nacional, diseñado poco antes por el gobierno boliviano. El Plan, resultado de compromisos entre Bolivia y los Estados Unidos, representaba una “estrategia de desarrollo orientada hacia el mercado interno, mediante la diversificación económica”, cuyos pilares eran la ampliación del siste-

<sup>125</sup> Cf. Klein (1991), 325.

<sup>126</sup> Cf. Palenque (1933), I: 66, 68. Nos referimos acá al período 1927-1931.

<sup>127</sup> Cf. Gallego (1987), 231s; Gallego (1988), 495; Reynolds (1976), 262. Cf. también Morales y Pacheco (1999), 166, Contreras (1999), 5 y Mesa, Gisbert y Mesa (1999), 563.



ma carretero, el impulso a “la producción de bienes de consumo básico, de petróleo y de sus derivados” (...) y, por otro lado, el fomento de “la producción de bienes agropecuarios que debían sustituir importaciones”<sup>128</sup>. El Plan Bohan contó con recursos externos (préstamos bilaterales de los Estados Unidos; véase para la fase posterior del Plan también el aporte de Mario Napoleón Pacheco en este mismo volumen) y fue financiado al mismo tiempo con fondos nacionales.

## VI La deuda externa, 1908-1931

Antes de ingresar en lo que representó el principio de un segundo ciclo de endeudamiento en Bolivia a partir de 1908 a través de la contratación de empréstitos, cabe mencionar que además de ellos, el gobierno central “garantizó préstamos de entidades privadas, que a la larga se transformaron en obligaciones del Estado”<sup>129</sup>. Nos referimos a la garantía colateral acordada a una de las dos series de bonos emitidos en virtud del ‘Contrato Speyer’ y a los ‘Bonos Erlanger’ de la Electric Light and Power Company of Cochabamba o Compañía Luz y Fuerza Eléctrica de Cochabamba, S.A.<sup>130</sup>. Los empréstitos continuaron constituyendo el principal mecanismo financiero para la obtención de crédito externo de la época, siendo ligados muchas veces al dispendio del dinero obtenido en el país del acreedor (por ejemplo para la compra del material para la construcción del Ferrocarril de La Paz a Los Yungas, uno de los objetivos eminentes del endeudamiento exterior, o para la los sistemas de alcantarillado

<sup>128</sup> Morales y Pacheco (1999), 172.

<sup>129</sup> Naciones Unidas, CEPAL, *Análisis y proyecciones del desarrollo económico: IV. El desarrollo económico de Bolivia*, México, D.F. 1958, 11-12. Fuente citada conforme a Devlin y Mortimore (1983), 39.

<sup>130</sup> La rama londinense de la casa Erlanger se especializó, entre otros negocios, en la colocación de empréstitos regionales (provinciales, departamentales; en Brasil estatales), municipales y ferrocarrileros en Latinoamérica.



de La Paz y Cochabamba)<sup>131</sup>. Este mecanismo se ha reproducido posteriormente a la Segunda Guerra Mundial hasta hoy en día con relación al otorgamiento de la denominada “ayuda para el desarrollo”, cuya práctica común consiste en condicionar mayormente la compra de los materiales, equipos y demás insumos de los respectivos proyectos en los países donantes, representando de esta manera también una forma de “autoayuda” practicada por los países desarrollados.

En 1906, el gobierno otorga a dos casas bancarias estadounidenses, la Speyer & Company y el National City Bank, “el derecho de construir un conjunto de ferrovías en la región occidental del país”<sup>132</sup>. A juzgar por una somera revisión de algunas fuentes y *con excepción* de la garantía que asume el Estado con respecto a la cancelación de los intereses de los bonos de primera hipoteca (en ello se incidirá en seguida), esta operación constituye una entreverada forma de inversión directa y no una nueva sección de la deuda externa (léase inversión de cartera). La concesión fue traspasada luego por estas empresas a la Bolivia Railway Company, transfiriendo ésta a su vez la construcción de las obras y arrendando las líneas a la Antofagasta (Chili) & Bolivia Railway Company en 1908. El financiamiento *inicial* de tal empresa (la red ferroviaria) provino de una emisión de £ 3.750.000 en bonos de primera hipoteca (vencimiento en 1927) y otros de segunda hipoteca por el valor de £ 2.500.000 (vencimiento en 1932). Los primeros bonos fueron tomados por los primitivos concesionarios y comprados principalmente por interesados europeos, siendo el correspondiente pago de intereses garantizado por el gobierno de Bolivia. Los intereses de los bonos de primera hipoteca debían ser reembolsados a Bolivia luego de treinta años en 1937; aquéllos de segunda hipoteca fueron adquiridos por el gobierno boliviano (en su mayor parte con la indemniza-

<sup>131</sup> Para la misma práctica por parte de Francia, Alemania y, en menor grado, Gran Bretaña en el siglo XIX cf. Platt (1972), 161.

<sup>132</sup> Bieber (1984), 54. Esta operación ingresó a la historia como ‘Contrato Speyer’.

ción de £ 2.000.000 correspondientes a Bolivia por el Tratado de Petrópolis como indemnización por la cesión del territorio del Acre<sup>133</sup>) en la esperanza de recobrarlos en 1923. Al parecer, ambas esperanzas se esfumaron con el tiempo<sup>134</sup>.

Pero fue el Tesoro Nacional que cubrió la mayor parte de los intereses que generaban los bonos de primera hipoteca (más del 75%) durante los veinte años (1907-1926) a que estuvo obligado a ello por el contrato. Este desembolso llegó a traducirse en la cuantiosa suma de £ 2.215.240 que, según la paridad de Bs. 12,50 por libra esterlina vigente en la época y establecida con la institucionalización del patrón oro, equivalían a Bs. 27.690.500, suma superior en algo más de dos millones de Bolivianos al promedio de los ingresos efectivos nacionales entre 1913 y 1925). El monto total de intereses acumulados había ascendido a £ 2.945.889<sup>135</sup>. De hecho, los presupuestos nacionales de la época consignan pagos previstos por el concepto de la garantía de estos intereses bajo la sección "Obligaciones del Estado - Servicio de garantía de ferrocarriles". Por otro lado, el gobierno no percibió beneficio alguno (los intereses) por la compra de los bonos de segunda hipoteca. En cuanto a la referida empresa de electricidad cochabambina, el gobierno boliviano también "tuvo que cargar con el servicio de estos bonos y cancelarlos luego con parte del segundo empréstito colocado por la casa Dillon, Read & Company de Nueva York en 1928"<sup>136</sup>.

<sup>133</sup> Cf. McQueen (1925), 46. Cf. también MH (1922), 32-35.

<sup>134</sup> Cf. Marsh (1980) [1928], 74s. Cf. también Bieber (1984: 54) para un breve apunte sobre la figura del financiamiento en el sentido de que la mayor parte del capital para la construcción de los ferrocarriles Oruro-Viacha; Oruro-Cochabamba; Río Mulato-Potosí y Uyuni-Atocha (la referida red de ferrovías), habría sido aportada por la Antofagasta (Chili) and Bolivia Railway Company. Bieber se apoya en Cesáreo Aramayo Avila, *Ferrocarriles bolivianos*. Pasado, presente, futuro. La Paz: Imprenta Nacional, 1959, 253s.

<sup>135</sup> Cf. Marsh (1980) [1928], 74s; Devlin y Mortimore (1983), 39. Cf. también MH (1922), 32-35.

<sup>136</sup> Naciones Unidas, CEPAL, *Análisis y proyecciones del desarrollo económico: IV. El desarrollo económico de Bolivia*, México, D.F. 1958, 11-12. Fuente citada conforme a Devlin y Mortimore (1983), 39. El gobierno corrió con una

Son varios los autores que afirman o insinúan, algunos de manera imprecisa, que Bolivia no habría conocido obligaciones frente a acreedores foráneos antes del año de 1908 y que parecerían interpretar esta fecha como el inicio del proceso de endeudamiento externo del país<sup>137</sup>. Las fuentes primarias y secundarias consultadas para la elaboración del capítulo anterior y lo expuesto en él no sostienen tal versión. Probablemente, el origen de esas apreciaciones reside en el hecho que Bolivia había logrado cancelar prácticamente el total de sus obligaciones externas para esa fecha. De esa manera se podría entender, por qué el año de 1908 es considerado como punto de partida de la deuda externa, cuando en realidad se trata de una *nueva fase de endeudamiento externo* que, a diferencia de tantos países deudores –no sólo latinoamericanos–, no es producto de la anterior o, expresado de otra forma, no deriva en el refinanciamiento de una deuda previamente contraída a través de la contratación de nuevos créditos, como se dijo en el capítulo anterior. Eso sí, esto último acabaría por ocurrir en Bolivia pocos años más tarde, en la década de 1920.

Así como fue la mejoría de los indicadores económicos del sector extractivo en torno al guano, el salitre y, especialmente, la plata, en la segunda mitad del siglo XIX, fue el impresionante desempeño del estaño y, por un momento, del caucho, –gracias a los precios, con altibajos, favorables que imperaron en el mer-

---

parte significativa del servicio de este empréstito; cf. MH (1924), 6ss. Cf. también McQueen (1925), 48. Según Fajardo Rodríguez (1929: 69s), este empréstito fue “totalmente servido por el Estado” y los “bonos definitivos (...) firmados a nombre del gobierno”; cf. ibídem, 15. La atención del Empréstito Erlanger también se reflejó en los presupuestos nacionales. Cf., a manera de ejemplo, Presupuesto General para 1920, 306. Cf. además MH (1922), 123.

<sup>137</sup> McQueen (1925), 2 y 39, pero véase también pág. 4s. donde habla de “external obligations” luego de la Guerra del Pacífico –principalmente (“chiefly”) el mencionado secuestro de capital chileno; Marsh (1980) [1928], 85 – se apoya en McQueen (1925: 39); Vázquez s.f. [aprox. 1939-1940], 500; Whitehead (1972), 51; Devlin y Mortimore (1983), 38; Baptista Gumucio (1985), 39, pero también pág. 16; Contreras (1990), 267; Pacheco Torrico (1999), 6, pero cf. también Morales y Pacheco (1999: 166).



cado mundial— el que le abrió las puertas a Bolivia al crédito externo hacia fines de la primera década del siglo XX. Entre 1909 y 1930, Bolivia se endeudó externamente por un valor de aproximadamente ochenta millones de dólares, de los cuales un 80% fue contratado en el decenio de 1920<sup>138</sup>; Drake parte de una cifra de tan sólo sesenta millones, Terán y Rivas de 95,5 y el renombrado estudio de la CEPAL de 100 millones<sup>139</sup>. En términos nominales, la deuda pública total (interna, externa y flotante) se incrementó en casi cuatro veces de Bs. 49.750.796 en 1913 a Bs. 193.163.715 en 1930. En este último año, la deuda externa había ascendido a Bs. 169.075.200, los que representaban un 87,5% de la deuda pública (datos al 30 de junio; véase Cuadro 16 para cifras sobre la deuda externa).

El segundo ciclo boliviano de endeudamiento externo puede ser dividido en dos fases, una que principia en 1908 y acaba con la aguda recesión estadounidense y europea de 1921, y otra que arranca en esa fecha para terminar en la célebre Crisis Mundial de 1929. La primera de las dos fases (1908-1921) se caracterizó por una —a primera vista— mesurada flotación de empréstitos en términos de los montos negociados y coincide con un nuevo auge internacional de colocación de empréstitos externos —mayormente europeos aún— que se registró entre 1904 y el comienzo de la Primera Guerra Mundial. Para esa fecha, América Latina había acumulado una deuda superior a los dos mil millones de dólares estadounidenses, la mitad de la cual había sido adquirida en el siglo XIX y continuaba siendo pagada, y la otra mitad en apenas unos años durante el frenesí financiero anterior a la guerra<sup>140</sup>.

<sup>138</sup> Cf. Contreras (1990), 267, quien se apoya en el trabajo inédito de Norman Ness (cf. nota 150 en este capítulo).

<sup>139</sup> Cf. Drake (1989), 178; Naciones Unidas, CEPAL, *Análisis y proyecciones del desarrollo económico: IV. El desarrollo económico de Bolivia*, México, D.F. 1958, 11 [fuente citada conforme a Devlin y Mortimore (1983) 39]; Terán y Rivas (1985), 22. La cifra de Drake discrepa de las otras por referirse al monto de la deuda en 1931 y no a la suma de todos los empréstitos contratados en el mencionado período.

<sup>140</sup> Cf. Marichal (1989), 171.



Por otro lado, las inversiones extranjeras directas en la región ascendían a más del triple de las indirectas: 7.000.000.000 de dólares en 1914. Este autor constata que, durante la conflagración mundial, y a diferencia de lo sostenido hasta entonces, la mayoría de los gobiernos latinoamericanos sí “se las arreglaron” sin acudir al financiamiento del exterior sino, más bien, mediante la utilización de recursos generados en casa (préstamos de bancos locales; emisión de bonos del tesoro; emisión de papel moneda); incluso siguieron reembolsando regularmente la deuda externa con los cuantiosos excedentes que registraban sus balanzas comerciales y continuaron adheridos al patrón oro<sup>141</sup>.

A tal punto crecieron las remesas por concepto del servicio de intereses sobre bonos y dividendos sobre acciones que, ante el cese –casi absoluto– de la concesión de préstamos externos a Latinoamérica por causa del conflicto bélico, ésta se convirtió en exportadora neta de capital durante la guerra: de acuerdo a una estimación, el subcontinente habría transferido unos dos mil millones de dólares en dicha época, equivalentes a casi la mitad de los excedentes de exportación que acumuló a lo largo de ella<sup>142</sup>. De forma resumida, las finanzas públicas de la región se vieron afectadas de la siguiente manera por la situación económica internacional: si bien los crecientes superávit comerciales<sup>143</sup> posibilitaron el servicio de la deuda, éste había crecido tanto que derivó en un aumento de los gastos financieros gubernamentales. De otro lado, a causa de la interrupción del tráfico comercial provocado por la guerra, disminuían paralelamente los ingresos por

<sup>141</sup> Cf. *ibídem*, 172ss. Versiones anteriores aseguraban que Latinoamérica había demostrado una notoria flexibilidad al reemplazar las fuentes de crédito europeas por estadounidenses durante la guerra. Con respecto a este tema Marichal se apoya en las nuevas conclusiones de un manuscrito Bill Albert (“Latin America and the First World War”).

<sup>142</sup> Cf. Marichal (1989), 175s.

<sup>143</sup> Para varios países latinoamericanos, estos excedentes trajeron consigo un substancial fortalecimiento de sus posiciones de cambio y esto hasta el extremo de haber otorgado (es el caso de la Argentina y el Uruguay) préstamos a la propia Gran Bretaña y a los Estados Unidos. Cf. Hardach (1973), 288s.

concepto de derechos de importación, resultando así déficit fiscales crecientes<sup>144</sup>.

En Bolivia, el *comienzo* de la guerra ocasionó problemas en el frente económico externo e interno. El servicio regular de la deuda externa se vio afectado al punto de verse obligado el gobierno a prestarse £ 166.500 (£ 70.000 de banqueros en el extranjero y £ 96.500 de casas bancarias locales) para poder atender esas obligaciones; de esta última cifra correspondían £ 45.800 al Banco de la Nación Boliviana, £ 22.500 al Banco Mercantil, £ 18.800 al Banco Nacional y £ 9.400 al Banco Argandoña). Según la paridad prevaleciente (1£ = Bs. 12,50), esta suma equivalía a Bs. 2.081.250 o un 13% de los ingresos ordinarios efectivos de 1914; sin embargo, al tipo de cambio vigente en el mercado en que se cotizaba la moneda nacional después del inicio de la guerra (1£ = Bs. 16,27), esta cifra correspondía a Bs. 2.708.955 o un 17% de los expresados ingresos. (Es importante considerar que el patrón oro se caracterizó también por unas, a menudo notorias, fluctuaciones de los tipos de cambio frente a la libra esterlina). Por el lado interno, se ha estimado que el estancamiento del comercio exterior habría ocasionado al gobierno una pérdida de unos cinco millones de Bolivianos en ingresos públicos corrientes. El posterior notorio incremento del valor de las exportaciones (Apéndice I) permitió la cancelación de estas deudas ya en el curso de los años 1915 y 1916. Como éstos dos, otro adelanto de corto plazo de US\$ 1.000.000 obtenido en los Estados Unidos del National City Bank de Nueva York fue liquidado antes de su vencimiento (1917) en 1916, a juzgar por McQueen gracias a la manifiesta recuperación del tipo de cambio<sup>145</sup> (Cuadro 14).

Además, los problemas iniciales que tuvo que encarar Bolivia a causa del estallido de la guerra, encontraron una de sus expresiones visibles en el establecimiento de una moratoria en

<sup>144</sup> Cf. Marichal (1989), 175s.

<sup>145</sup> Cf. McQueen 9, 51; matutino paceño *El Diario*, 5 de enero de 1917, 1. Para las cifras sobre la disminución de los ingresos fiscales cf. también Apéndice II.



agosto de 1914, la cual establecía la inconvertibilidad de los *billetes* circulantes en oro para prevenir la pérdida de este metal en los bancos nacionales. Esta medida, la que en un inicio provocó la fuga del circulante consistente en *monedas* de oro fue, sin embargo, mantenida exitosamente –las reservas de oro físico de los bancos permanecieron prácticamente intactas– por lo menos hasta el año de 1924 y no afectó, como se podrá apreciar en este capítulo, la atención de la deuda externa<sup>146</sup>.

Excepción hecha de una operación de crédito externo realizada en plena guerra entre el Ministerio de Gobierno y Fomento y los banqueros Chandler & Company de Nueva York –el denominado Empréstito Chandler de 1917 por un valor de US\$ 2.400.000 destinado a las obras del ferrocarril de La Paz a Yungas–, el panorama diseñado por Marichal coincide con lo acaecido en Bolivia. Como se puede observar en el Cuadro 13, la deuda externa permanece relativamente estancada entre 1914 y 1918 y la interna acusa una tendencia claramente ascendente<sup>147</sup>. Por otro lado, se pueden constatar también –como tendencias– unas exportaciones en franco aumento, un creciente déficit fiscal y un estancamiento de los ingresos por concepto de derechos de importación en un nivel mucho menor a aquel imperante en los años previos al comienzo de las hostilidades<sup>148</sup>. Posiblemente, también Bolivia se convirtió en un exportador neto de capital entre 1914 y 1918, pero para ello habría que disponer de una mayor cantidad de información: por un lado de cifras sobre la afluencia de inversiones directas (además del ingreso de US\$ 2.400.000 como inversión de cartera en 1917), y por el otro del servicio acumulado de intereses sobre la deuda externa y de las remesas de dividendos correspondientes a ese lapso.

<sup>146</sup> Cf. McQueen (1925), 8s, 62s, 65. Véase también Peñaloza Cordero (1947), 47. Existen varias disposiciones legales del año 1914 y sucesivos en torno a esta moratoria.

<sup>147</sup> Cf. también McQueen (1925), 63.

<sup>148</sup> Para las cifras sobre exportaciones, los déficit y los derechos de importación cf. McQueen (1925), páginas 112, 15 y 17, respectivamente.

**Cuadro 13. Monto de la deuda externa e interna, 1913-1918 (en Bolivianos, cifras al 30 de junio)**

Año	Deuda externa	Cambio <sup>a</sup> (%)	Deuda interna	Cambio <sup>a</sup> (%)
1913	36.351.256		5.298.846	
1914	35.838.281	(1,4)	8.156.506	53,9
1915 <sup>b</sup>	38.777.525	8,2	16.442.300	101,6
1916	36.340.595	(6,3)	16.870.760	2,6
1917	40.642.151	11,8	23.171.744	37,3
1918	39.808.758	(2,1)	20.462.438	(11,7)

Fuentes: MH (1913), 13s, 16ss; MH (1914), 21ss; MH (1915), 40ss; MH (1916), 24ss; MH (1917), 28ss; MH (1918), 70

Notas: a) Variación porcentual con relación al año anterior

b) Cálculo propio según la MH (1915) - corrección mía de un leve error de cálculo en la memoria

## VI.1 El empleo de los recursos obtenidos vía deuda externa

Una de varias paralelas del pasado con el presente reside en la dificultad de rastrear el verdadero destino final de los recursos obtenidos vía endeudamiento en el exterior. Contreras ha afirmado para el caso de Bolivia en la época comprendida entre 1909 y 1930: "El destino final de todos los préstamos flotados en el extranjero no puede determinarse"<sup>149</sup>. Para obtener un cuadro siquiera aproximado al respecto, se ha apoyado en el trabajo de Ness<sup>150</sup>. Según éste, un 40% del crédito externo neto habría sido utilizado en la construcción de ferrocarriles y otro 30% en el reembolso de la deuda interna, encontrándose entre otros destinos también el financiamiento del déficit fiscal<sup>151</sup>. Aludiendo al período 1913-1931 –eso sí, refiriéndose a la deuda externa *e interna*–, Mervin Bohan arriba a unos guarismos similares apoyado en un documento de la Dirección General de Estadística: él ha reproducido las siguientes cifras con relación al origen de la deuda pública: como responsables de ésta figuran los déficit

<sup>149</sup> Contreras (1990), 277. (Traducción nuestra).

<sup>150</sup> Norman T. Ness, *The Movement of Capital into Bolivia, a Backward Country* (tesis doctoral, Harvard University, 1938).

<sup>151</sup> Cf. Contreras (1990), 277.



fiscales efectivos con un 52 a un 55%; las obras públicas con un 40 a un 43%, y los descuentos sobre la colocación de bonos con un 5%<sup>152</sup>.

De ambas fuentes se concluye, que los recursos obtenidos vía crédito foráneo fueron destinados en aproximadamente un 60% a propósitos improductivos, hecho que se suma a los factores externos<sup>153</sup> que explican las dificultades de pago surgidas durante la Crisis Mundial de 1929 y que, conjuntamente con los factores internos, condujeron a la moratoria boliviana de 1931.

De forma similar al procedimiento escogido para la discusión de la deuda externa decimonónica, a continuación no se intentará un estudio pormenorizado de cada uno de los empréstitos flotados en Nueva York o Londres en las primeras tres décadas del siglo XX, más bien nos conformaremos con una discreta relación sus objetivos principales<sup>154</sup>. La mayor parte de los empréstitos externos negociados entre 1908 y 1920 (inclusive) estuvo relacionada a la construcción de (las siguientes) obras públicas: el tendido de las líneas férreas entre Cochabamba y Quillacollo; Tupiza y Villazón<sup>155</sup>, La Paz y Los Yungas; el alcantarillado en las ciudades de La Paz y Cochabamba y de edificios escolares y cárceles. Además de estos destinos, los recursos se canalizaron hacia el sector financiero: la creación del Banco de la Nación Boliviana en 1911 (predecesor del Banco Central de

<sup>152</sup> Cf. Plan Bohan (original en inglés; cf. la bibliografía bajo "United States. National Archives"), 166.

<sup>153</sup> Los factores externos que causaron la moratoria son descritos más adelante con apoyo en Marichal (1989).

<sup>154</sup> Para un breve recuento (no siempre completo) de los empréstitos contratados entre 1908 y 1930 se pueden consultar, por orden cronológico, varios autores: McQueen (1925); Marsh (1980) [1928]; Fajardo Rodríguez (1929); Baptista Gumucio (1985); Terán y Rivas (1985); Morales y Pacheco (1999). Para cuadros sinópticos sobre estos empréstitos cf. de la Cueva (1983), 61s; Terán y Rivas (1985), 22; Ugarteche (1986), 88; Pacheco Torrico (1999), 12. El Cuadro 14 de este capítulo pretende presentar el detalle más completo de estos créditos elaborado a la fecha.

<sup>155</sup> Este tramo también se conoció como el de Tupiza-La Quiaca por la ciudad fronteriza argentina con que debía conectar el ferrocarril.

Bolivia fundado en 1928) y, como se mencionaba, la introducción del patrón oro en 1908 a través del empréstito contratado con la casa Morgan.

De acuerdo a un connotado autor de la época, la gestión de este primer préstamo del segundo ciclo de endeudamiento externo fue producto del pánico estadounidense de octubre de 1907, el que repercutió desfavorablemente en la economía boliviana, especialmente en su "balanza internacional"<sup>156</sup>. Los precios del estaño cayeron en un 26% entre 1906 y 1908. En el mismo período, las exportaciones decrecieron en un 21%. A su vez, los ingresos públicos efectivos nacionales disminuyeron en un 12% entre 1907 y 1908<sup>157</sup>. Con la introducción del patrón oro, la operación tenía por objetivo entonces también el restablecimiento del superávit de la balanza comercial<sup>158</sup> y la generación de reservas metálicas en el sistema bancario nacional para estabilizar el tipo de cambio<sup>159</sup>. Por otro lado, el dinero fue utilizado "en la conversión y recojo de antiguas y caras obligaciones internas, y en la construcción de edificios públicos indispensables al desarrollo moral é intelectual de la República"<sup>160</sup>.

<sup>156</sup> Cf. Rojas (1909), 3ss.

<sup>157</sup> Fuentes: Para las exportaciones cf. Ministerio de Hacienda. Oficina Nacional de Estadística Financiera (1930), Sección "Diversas estadísticas económicas años 1900 a 1929", 1ra tabla. Para los ingresos cf. ibídem, 51. Para los precios (precios promedio por tonelada inglesa) del estaño véase Peñaloza (1947), 157.

<sup>158</sup> Rojas habla de un "exceso de importación", el cual, sin embargo, no es corroborado por ninguna de las varias fuentes de que disponemos para la apreciación de la balanza comercial. Su afirmación, hecha todavía en el contexto de las impresiones inmediatas de la crisis, fue superada luego por la estadística. Cf. Rojas (1909), 4. (Eso sí, el superávit registrado por la Oficina Nacional de Estadística Financiera para el año de 1908, no llegaba ni a los tres millones de Bolivianos, representando de lejos el más exiguo de la época).

<sup>159</sup> Cf. ibídem.

<sup>160</sup> Rojas (1909), 5s. No vamos a discutir acá si la construcción de escuelas y cárceles y el mejoramiento de la Casa de Moneda —esos los edificios públicos según Peñaloza (1954: 427)— corresponde a la concepción de "aplicaciones reproductivas" expresada por Rojas, ibídem, 5. De hecho, la parte prevista para esas construcciones —de las fuentes no se deduce claramente si realmente se destinaron fondos a ellas— fue sumamente reducida.

La segunda fase, que abarca casi toda la década de 1920, difirió sustancialmente de la primera: en Bolivia ella se caracterizó por un endeudamiento mucho más pronunciado. Además, este hizo necesario, en cierta medida, y por primera vez, con el expreso objetivo de refinanciar la deuda externa acumulada previamente – ¡no obstante, como se mencionaba, de su volumen relativamente moderado! Pero también fue contratado un préstamo para atender parte de la deuda externa adquirida en la propia década de 1920 (segundo Empréstito Dillon, Read & Company de 1928). Cabe recordar que durante las presidencias de Agustín Morales y Tomás Frías ya se habían manejado ideas en torno a la cancelación de una obligación externa con otra posteriormente contraída: la deuda frente a Colton con el producto de aquella parte del Empréstito Church que le correspondía al gobierno.

Resulta todavía un tanto difícil estimar si los empréstitos obtenidos en el siglo XIX contrastan favorable o desfavorablemente con aquéllos contratados durante las primeras décadas del siglo XX desde la perspectiva de las finanzas públicas del país. Una mera consideración de los tipos de colocación y de interés obtenidos, más bien parecería inclinar la balanza a favor de los últimos. Una comparación completa debería partir, sin embargo, de una cuantificación de las comisiones ofrecidas a los respectivos banqueros y de un análisis pormenorizado de los términos en que fueron estipuladas las garantías de cada operación y de las restantes condiciones. Más allá de ello, habría que procurar establecer una relación comparativa entre los montos contratados y sus respectivas circunstancias económicas, es decir, entre la carga que representaba la deuda en ambas épocas y las condiciones que imperaban para atenderla.

De carácter especialmente oneroso fueron por ejemplo las garantías acordadas al segundo Empréstito Nicolaus, entre cuyos destinos de importancia figuraba la conversión de una parte de la deuda externa. Este caso ha ingresado a la historia además, y especialmente, por una exigencia de connotaciones eminentemente políticas impuesta por los banqueros y muy debatidas en



su época en diversos círculos en Bolivia por su relevancia en conexión con el tema de la soberanía nacional: la instauración de la Comisión Fiscal Permanente (CFP), órgano conformado por tres miembros principales de los cuales dos eran nombrados por los prestamistas y uno por el gobierno boliviano, y al que se le había encargado la supervisión y fiscalización nada menos que del conjunto de las rentas nacionales “mientras queden vigentes cualesquiera bonos”, esto es, por lo menos durante la vigencia (prevista) del empréstito (hasta 1947), sino más adelante.

Situaciones similares de control fiscal (aduanero) por parte de consejeros estadounidenses en la década de 1920 se habían producido en países como Colombia, Ecuador, Perú, Cuba, Haití, Santo Domingo y Honduras<sup>161</sup>. Por otro lado, las deudas contraídas por Bolivia en la segunda mitad del siglo XIX fueron saldadas en no más de treinta y siete años (en el caso más largo), mientras que los empréstitos Chandler (1917), Stifel-Nicolaus (1922), y Dillon, Read de 1927 y 1928 fueron liquidados recién en 1999(!) como producto de una condonación del saldo pendiente de algo más de US\$ 9 millones<sup>162</sup> después de ochenta y dos (Chandler) y setenta y un años (segundo crédito Dillon, Read). Fueron entonces varias generaciones las que han cargado con estas deudas, las que fueron contraídas, entre otros propósitos, para unos ferrocarriles fantasmas que jamás se terminaron de construir – el de La Paz a Los Yungas y el de Cochabamba a Santa Cruz (compárense los Cuadros 7 y 14).

Varios préstamos se cancelaron con la contratación de nuevos créditos externos en el tercer decenio del siglo XX. El Em-

<sup>161</sup> Cf. Marichal (1989), 188s. En Bolivia, uno de los dos miembros de la CFP designados por los banqueros, un ciudadano de los Estados Unidos, fue nombrado –aunque no lo exigía el contrato– Director General de Aduanas. Cf. Marsh (1980) [1928], 92. (Que el control ejercido por los intereses estadounidenses fuera apostado especialmente en las aduanas se entiende por el hecho de que las finanzas públicas de la mayoría de los países latinoamericanos descansaban de forma substancial en los ingresos fiscales que generaba el comercio exterior).

<sup>162</sup> Cf. BCB. Gerencia de Operaciones Internacionales (2000).



préstito Morgan (cuyo objetivo principal fue la introducción del patrón oro en Bolivia y que data de 1908) y el primer Empréstito Nicolaus (para el sostenimiento del gobierno de Saavedra en el poder: 1921<sup>163</sup>), lo fueron con el segundo Empréstito Nicolaus *et alteri* de 1922; los créditos otorgados por la casa cosmopolita de los Erlanger (para el ferrocarril eléctrico entre Cochabamba y Quillacollo: 1910<sup>164</sup>), la empresa de ingeniería estadounidense Ulen Contracting Corporation (para la construcción de los sistemas de alcantarillado de las ciudades de La Paz y de Cochabamba: 1920) y los banqueros londinenses Glyn Mills & Company/Anglo-South American Bank<sup>165</sup> o Empréstito Patiño (para la continuación de la construcción del ferrocarril entre Potosí y Sucre: 1925) lo fueron a través del segundo empréstito de la casa Dillon, Read & Company de 1928 (Cuadro 14).

Los denominados “empréstitos franceses” con el Crédit Mobilier Français (para la fundación del Banco de la Nación Boliviana: 1910, y para construir la vía férrea entre Tupiza y Villazón: 1913) fueron liquidados mediante un préstamo de Bs. 11.600.000 de los bancos nacionales al gobierno, el que aprovechó la depreciación del franco para una liquidación más barata de esa deuda. Existen dos versiones contradictorias sobre el destino del segundo empréstito del Crédit Mobilier para el Ferrocarril Tupiza-Villazón. Marsh afirma que gran parte nunca fue retirada por Bolivia, hallándose ganando intereses (del 3%) desde febrero de 1913 en una cuenta de ese banco hasta su liquida-

<sup>163</sup> Según la Memoria de Hacienda respectiva, el ministro Ballivián habría ofrecido a los banqueros la cancelación del millón de dólares a que ascendió dicha operación con los fondos a obtenerse con el segundo empréstito. Cf. MH (1922), 45. De hecho, ninguna de los referidos cuadros sinópticos sobre la deuda externa consultados incluyen el primer empréstito Stifel-Nicolaus *por separado*, lo cual confirmaría lo antedicho.

<sup>164</sup> Hay fuentes que hablan del tranvía o del “ferrocarril eléctrico entre Quillacollo y Arani”.

<sup>165</sup> Este banco había colaborado a Patiño en sus primeros pasos. Más tarde se convertiría en un importante accionista de él y su hijo Antenor incluso llegaría a formar parte de su junta directiva.

ción. Por otro lado, McQueen sostiene que los primeros desembolsos se efectuaron durante 1916, siendo luego entorpecidos los trabajos de la empresa francesa encargada de la construcción de la vía a causa de a) la Primera Guerra Mundial, b) la disolución de la firma contratista después de la muerte de su director y c) la posterior anulación del contrato de prosecución de las obras (que se reanudaron en 1920) con la empresa subcontratista (alrededor de 1920), habiéndose derrochado en todas estas operaciones parte considerable del empréstito<sup>166</sup>.

Esta deuda, que por un momento se distinguió por la ventaja de haberse convertido en una deuda frente a los bancos locales en moneda nacional (deuda interna), sería reconvertida en extranjera mediante su consolidación a través de la separación de US\$ 3.900.000 (equivalentes a los 11,6 millones de Bolivianos) del empréstito exterior de 1922 para el efecto. Marsh ha afirmado respecto de esta operación, que ella representó una acertada movida financiera en su primer paso: "Esta transacción, que produjo al gobierno boliviano un beneficio neto de unos diez millones de bolivianos, hubiera podido ser la salvación de Bolivia si el dinero anticipado por los Bancos bolivianos no hubiera sido reembolsado al año siguiente en obligaciones extranjeras (...)"<sup>167</sup>, esto es, en el segundo Empréstito Nicolaus.

Por primera vez también en la historia de la república se destinaron, al menos de forma oficial, partes de fondos obtenidos en el exterior (aquélllos contratados con J.P. Morgan & Company en 1908) a cancelar alguna fracción de la deuda interna. Esto se volvería a repetir con los empréstitos de 1922 (Stifel-Nicolaus, etc.) y 1928 (Dillon, Read). A pesar de un constante incremento de los ingresos ordinarios en casi toda la década, también ésta se caracterizó, con una excepción, por el sucesivo registro de un déficit fiscal, representando el servicio de la deuda externa y el gasto militar las prioridades dentro del presupuesto

<sup>166</sup> Cf. Marsh (1980) [1928], 88; McQueen (1925), 50.

<sup>167</sup> Marsh (1980) [1928], 88.



nacional<sup>168</sup>. Los déficit fueron cubiertos mediante el recurso a la deuda interna<sup>169</sup>, pero también, como se decía, al endeudamiento externo<sup>170</sup>.

Los ferrocarriles continuaron representando un destino predilecto dentro de la inversión de la deuda externa pública en los años veinte. Con fondos organizados en su mayor parte por la banca privada estadounidense, se financiaron los tramos entre Potosí y Sucre; Cochabamba y Santa Cruz; Atocha y Villazón y se continuó financiando el tramo entre La Paz y Los Yungas. Los proyectos ferroviarios que no estaban vinculados a las zonas mineras (especialmente las vías Potosí-Sucre y Cochabamba-Santa Cruz, importantes responsables del endeudamiento externo en esos años), han sido calificados posteriormente de antieconómicos por no generar "un tráfico de valor suficientemente redituable como para cubrir los altos costos de construcción"<sup>171</sup> y parecen haber sido más bien el producto de la articulación de intereses regionales que no querían quedar rezagados con respecto al resto del país<sup>172</sup>.

También Marsh en 1928 y luego la Misión Bohan a principios de la década de 1940, así como la Comisión Económica para América Latina de las Naciones Unidas (CEPAL) en 1958, se han expresado en ese sentido<sup>173</sup>. Siguiendo esta lógica, este

<sup>168</sup> Cf. *ibidem*.

<sup>169</sup> Cf. *ibidem*.

<sup>170</sup> Sobre la inversión de los recursos externos en déficit fiscal y deuda externa previamente contraída cf. *ibidem*; también Pacheco Torrico (1999), 12. Sobre esto último cf. además Baptista Gumucio (1985), 47-57 y Drake (1989), 178s.

<sup>171</sup> Whitehead (1972), 54.

<sup>172</sup> Cf. *ibidem*, 54s; Contreras (1990), 272s y 277ss; Alborta Velasco (1963), 93.

<sup>173</sup> Cf. Contreras (1990), 278s. Sobre este tema cf. además Whitehead (1972), 54s. También José Romero Loza (1952: 10) ha criticado la parte improductiva de la inversión final de los préstamos contratados en las décadas de 1910 y 1920: "Hay que subrayar, sin embargo, que aunque en estos empréstitos hubo un aparente propósito constructivo, en el fondo, la ausencia de un planeamiento previo y sistematizado hizo que su aplicación se destinara también en buena proporción a fines negativos, como financiar déficits presupuestarios, pagar saldos de deudas flotantes o de empréstitos anteriores, sostener regímenes políticos y, lamentablemente, en algunos casos, realizar gastos de muy dudosa eficacia y justificación en su fondo y forma". Otro autor que se queja amargamente en este sentido es Alborta Velasco (1963), 92s.

Cuadro 14. Bolivia. Composición de la deuda pública externa, 1908-1930

Año	Acreedor	Monto emitido	Propósito <sup>o</sup>	Garantías/ comentarios	Amortización anual (%) / plazo (años) y fecha de vencimiento / Extinción <sup>2</sup>	Interés anual nominal (%)	Tipo de emisión/ adquisición <sup>3</sup> (%)	Comi- sión (%)
1908	J.P. Morgan & Company (Nueva York)	£ 500.000	Introducción del patrón oro Conversión bonos deu- da interna Acumulación moneda pla- ta/níquel Mejoramiento Casa de Moneda Saldo: escuelas y cárceles	Impuesto sobre utilidades líquidas bancarias, de sociedades anónimas y empresas mineras, etc. y rentas en ge- neral	2/12(1920) (redimido con Empréstito Striel- Nicolaus de 1922)	6 (*real" 6,7)	90	0,5
1910*	Erlanger (Londres, París, Francfort del Meno)	£ 300.000	FF.CC. eléctrico Cocha- bamba-Quillacollo con ramales	Impuestos departamentales (cerveza; pasta de <i>muko</i> ); producto de las li- neas, etc.	2/10(1921) (redimido con Empréstito Dillon, Read de 1928)	6 (*real" 6,7)	90	
1910	Crédit Mobilier Français (París)	£ 1.500.000	Creación del Banco de la Nación Boliviana; Obras de salubridad; Estudios de ferrocarriles	Derechos de exportación sobre mine- rales y caucho; rentas en general	1.1/30(1940) (redimido en 1920 con un crédito local)	5 (*real" 5,7)	87 (al público en 96,25)	b=9,25
1910	Crédit Mobilier Français (París)	£ 21.000						
1913	Crédit Mobilier Français (París)	£ 1.000.000	FF.CC. Tupiza-Villazón	Idem (no utilizados para el servicio del an- terior)/ desembolsos desde 1916	1/27(1940) (redimido en 1920 con un crédito local)	5 (*real" 5,6)	90	
1914	Kong Brothers et al. (?)	£ 70.000	Servicio deuda externa	Crédito de corto plazo	redimido en 1915 o 1916			
1915	National City Bank (Nueva York)	US\$ 1.000.000	Alivio banca boliviana	Crédito de corto plazo	?/2(1917) (redimido en 1916)			

(Continúa)



Cuadro 14. Bolivia. Composición de la deuda pública externa, 1908-1930 (Continuación)

Año	Acreedor	Monto emitido	Propósito <sup>0</sup>	Garantías/ comentarios	Amortización anual (%) / plazo (años) y fecha de de- vencimiento / Extinción <sup>2</sup>	Interés anual nominal (%)	Tipo de emisión/ adquisición <sup>3</sup> (%)	Comi- sión (%)
1917 **	Chandler & Company; The Equitable Trust Co. (Nueva York)	US\$ 2.400.000	FF.CC. La Paz-Los Yungas	Ingresos generales Departamento L.P.; impuesto adicional sobre coca, etc.	2/(24) 1941/1999	6 ("real" <sup>4</sup> ; 6,7)	90 (al público en 96)	b=6 <sup>4</sup>
1920 ***	Ulen Contracting Corporation (?)	US\$ 2.253.000	Sistemas de alcantarilla- do para las ciudades de La Paz y Cochabamba	Recargo pasajes líneas Oruro-Cbba. y empresa "Luz y Fuerza", etc.	4/(15) 1935 (redimido con Empréstito Dillon, Read de 1928)	6 ("real" <sup>4</sup> ; 6,7)	90 (al público entre 82,24 y 97,74)	b=entre 8,25 y 8,5 <sup>4</sup>
1921	Stifel-Nicolaus Investment Company (Saint Louis); et al.	US\$ 1.000.000	Salarios civiles y milita- res atrasados (supervi- vencia del gobierno republicano presidido por Bautista Saavedra)	Gobierno confiere derecho preferen- te a banqueros para todo empréstito en los 3 años venideros	plazo: seis meses (redimido con el segundo Empréstito Stifel-Nicolaus)	6 ("real" <sup>4</sup> ; 6)	100	9
1922	Stifel-Nicolaus Investment Company (Saint Louis); Spencer Trask & Company (?); The Equitable Trust Company (Nueva York)	US\$ 29.000.000	Cancelación deuda Morgan Idem 1er Empréstito Nicolaus Idem parte deuda inter- na Idem deudas bancos lo- cales Financiamiento del défi- cit fiscal Carretera Villazón- Tarja FF.CC. Potosí-Sucre FF.CC. Cbba.-Sta. Cruz <sup>5</sup>	Derechos de importación y exporta- ción en su totalidad y un sinnúmero de otras rentas nacionales/ el monto autorizado fue de US\$ 33.000.000	2/(25) 1947/1999 (amortización a partir de 1937 al 105%)	8 ("real" <sup>4</sup> ; 8,6)	92 (primera partida de 24 millones); 93 (segunda partida de 5 millones)	5 <sup>4</sup>

(Continúa)

Cuadro 14. Bolivia. Composición de la deuda pública externa, 1908-1930 (Continuación)

Año	Acreedor	Monto emitido	Propósito <sup>0</sup>	Garantías <sup>1</sup> / comentarios	Amortización anual (%) / plazo (años) y fecha de de- vencimiento / Extinción <sup>2</sup>	Interés anual nominal (%)	Tipo de emisión/ adquisi- ción (%)	Comi- sión (%)
1925	Glyn Mills & Company (Londres); Anglo-South American Bank (Londres)	£ 600.000	FF.CC. Porosi-Sucre/ Organizado a través de Simón Patiño	50% del impuesto a las utilidades mi- neras de la Patiño Mines & Enterprises	2/5(1929) (redimido con Empréstito Dillon, Read de 1928)	8 ("real": 8)	100	0.25 sobre servicio
1927	Dillon, Read & Company (Nueva York)	US\$ 14.000.000	FF.CC. Cochabamba- Santa Cruz FF.CC. Porosi-Sucre FF.CC. Atocha-Villazón	Ingresos menores (no iguales al 2º Empréstito Dillon, Read)	1/30(1958)/1999	7 ("real": 7,8)	90,05 (al público en 98,5)	b-8
1928	Vickers Armstrong, Ltd. (Londres)	£ 1.870.000 (US\$ 9.088.200)	Compra de armamento debido a los primeros roces fronterizos con el Paraguay		2/5(1933) (redimido con Empréstito Dillon, Read de 1928)			
1928	Dillon, Read & Company (Nueva York)	US\$ 23.000.000	Cancelación deuda Erlanger Idem deuda G. Mills Idem deuda Ulen Contracting Idem deuda con la firma Vickers Idem Banco de la Nación Boliviana Financiamiento déficit fiscal Financiamiento obras públicas	Sin número de ingresos de menor je- rarquía en comparación con la garan- tía acordada al empréstito de 1922	0.5/40(1969)/1999	7 ("real": 7,5)	93	0.125 sobre desem- bolsos

(Continúa)

Cuadro 14. Bolivia. Composición de la deuda pública externa, 1908-1930 (Continuación)

Año	Acreedor	Monto emitido	Propósito <sup>o</sup>	Garantías <sup>1</sup> / comentarios	Amortización anual (%) / plazo (años) y fecha de vencimiento / Extinción <sup>2</sup>	Interés nominal (%)	Tipo de emisión / adquisición <sup>3</sup> (%)	Comisión (%)
1929	South American Mining Company (Buenos Aires)	£ 112.500	FF.CC. Atocha Villazón; presupuesto extraordinario; caminos y otros	Rendimiento del FF.CC.; impuestos mineros que debe pagar la Cía.; hipoteca material rodante por adquirir; maestría a instalarse en Tupiza, etc.	2,5/18,5(1947) (redimido en 1940)	8		
1929	South American Mining Company (Buenos Aires)	£ 51.890	FF.CC. Atocha Villazón; Liquidación créditos Dares & Hunt		2,5/18,5(1947) (redimido en 1940)	8		
1930	Union Allumettiere (Bruselas); subsidiaria de la Swedish Match Company (Suecia)	US\$ 2.000.000	Financiamiento déficit fiscal; Atención del gasto corriente		2,365/20(1950)/3	7 (*real*: 7,8) 3,25 desde 1937	90,10	

Fuentes: De carácter general y complementario: Pacheco Torrico (1999)

Para Empréstito Morgan (1908): MH (1913), 13; Marsh (1980), 87s; Peñaloza (1954), 427ss

Para Empréstito Erlanger (1910): MH (1924), 21ss.; P. Cordero (1954), II: 386ss; Devlin, Mortimore (1983), 39

Para Empréstito Crédit Mobilier (1910): MH (1913), 14; MCFP (1925), 18; McQueen (1925), 41, 50; Marsh (1980), 87s; Peñaloza (1954), 429; Baptista Gumucio (1985), 40

Para empréstito suplementario del Crédit Mobilier (1910): MH (1917), 28; MH (1922), 30

Para Empréstito Crédit Mobilier (1913): MH (1913), 14; MCFP (1925), 18; McQueen (1925), 41; Marsh (1980), 87s; Baptista Gumucio (1985), 40

Para adelanto König Brothers (1914): MH (1915), 40; McQueen (1925), 9, 51

Para adelanto National City Bank (1915): MH (1915), 40; McQueen (1925), 9, 51

Para Empréstito Chandler (1917): MCB (1934), 74; Marsh (1980), 86; Fajardo Rodríguez (1929), Cuadro luego de p. 17; Alborta Velasco (1963), 98



Para 1er Empréstito Süfel Nicolaus (1921): MH (1922), 45ss; Marsh (1980), 89; Fajardo Rodríguez (1929), 38, 41; Baptista Gumucio (1985), 46s; Contreras (1990), 267s

Para 2do Empréstito Süfel Nicolaus (1922): MH (1922), 45ss; MBCB (1934), 74; Marsh (1980), 93; Fajardo Rodríguez (1929), 43 y cuadro Deuda Externa al 31.12.1928; Alborta (1963), 98; Contreras (1990), 268; Baptista Gumucio (1985), Anexo 3

Para Empréstito Ulen Contracting (1924): Fajardo Rodríguez (1929), 30ss

Para Empréstito Glyn Mills (1925): Marsh (1980), 79; Fajardo Rodríguez (1929), cuadro luego de p. 17

Para 1er Empréstito Dillon, Read (1927): MBCB (1934), 74; Marsh (1980), 86; Fajardo Rodríguez (1929), cuadro luego de p. 17

Para el contrato Vickers Armstrong (1928): MCFP (1927), 13; Baptista Gumucio (1985), 56s, Anexo 6; Fajardo Rodríguez (1929), 87 y Cuadro Estado de la deuda pública al 30.6.1928

Para 2do Empréstito Dillon, Read (1928): MBCB (1934), 74; Fajardo Rodríguez (1929), cuadro Deuda Externa al 31.12.1928; Baptista Gumucio (1985), Anexo 6

Para préstamos South American Mining Company (1929): MBCB (1930), 70s; MBCB (1934), 74; MBCB (1949), 55; CGR (1934?), Cuadro entre págs. 82 y 83; Fajardo Rodríguez (1929), 105ss; Vázquez (1939/1940), 507s

Para Empréstito Union Allumettiére (1930): Plan Bohan (original en inglés; cf. la bibliografía bajo "United States. National Archives"), 183s; Marichal (1989), 208; Despacho de F.P. Hilbard al Departamento de Estado, La Paz, 30 de junio de 1930, 3s (cf. la bibliografía bajo "United States. National Archives. Department of State, etc."); Anuario Administrativo de 1930, 961

Deudores: \* Electric Light and Power Company of Cochabamba; \*\* principalmente Departamento de La Paz; \*\*\* principalmente Departamentos de La Paz y Cochabamba

## Notas:

- †) Fermento de maíz a partir de la cual se elabora la chicha
- 0) Como se designa en los documentos oficiales (no corresponde necesariamente al destino real)
- 1) Para una enumeración mucho más completa de las garantías de varios de los empréstitos consignados en este cuadro cf. Baptista Gumucio (1985), Anexos 1 al 6
- 2) Los datos sobre la fecha y el plazo de vencimiento están sujetos a leves correcciones
- 3) Beneficio: obtenido por los banqueros luego de la venta al público (diferencia entre el tipo de emisión y adquisición: esta diferencia es indicada en la columna "Comisión" de la forma  $b=x\%$ , habiéndose respetado la cifra encontrada en las fuentes, la que no siempre representa la diferencia exacta); datos incompletos. Comisión: sobre lo indicado - datos incompletos
- 4) Más 0.25% sobre desembolsos
- 5) Además: FF.CC. Atocha-Villazón y FF.CC. La Paz-Los Yungas

juicio debería haber sido hecho extensivo a la inversión de los fondos externos constituidos por bonos de deuda externa obtenidos en el decenio anterior: así como jamás fue completada la línea férrea entre Cochabamba y Santa Cruz, tampoco lo fue aquélla planificada entre La Paz y Los Yungas<sup>174</sup>. Igualmente, es de presumir que el tramo entre Cochabamba y Quillacollo y la edificación de escuelas y cárceles tampoco representaron precisamente inversiones económicas en el sentido de que pudieran haber contribuido a generar recursos como para saldar alguna porción de los fondos de deuda externa que las hicieron posibles. Contrastada con este panorama, no se explica del todo la afirmación de McQueen (¡hecha en 1924-25!) en sentido de que la mayor parte de la deuda externa en que incurrió Bolivia durante los años diez (hasta 1921) habría sido utilizada de forma constructiva en beneficio del desarrollo del país<sup>175</sup>. (No pretendemos negar que también se hubieran dado fines productivos a los empréstitos, lo que sorprende acá es el tono generalizador de dicha afirmación).

Aparentemente, Contreras ha relacionado este argumento ("La inversión de semejante proporción de empréstitos extranjeros en proyectos improductivos significó que ellos no podían generar las ganancias requeridas como para cubrir el servicio de intereses y amortización, el que tuvo que ser buscado en otras fuentes de ingreso")<sup>176</sup> exclusivamente con la inversión en ferrocarriles estériles en los años veinte (especialmente el Ferrocarril Cochabamba-Santa Cruz). Sin embargo, como se puede ir apreciando ya, también hay que incluir en esta aseveración a muchos otros de los objetivos acordados a la aplicación de estos recursos: el financiamiento del déficit fiscal, la atención de la deuda pública en ambas variantes (interna y externa), la construcción de redes de alcantarillado, y otros, *tanto* en la década de 1910 *como* en la de 1920<sup>177</sup>.

<sup>174</sup> Sobre la esterilidad del FF.CC. La Paz-Los Yungas cf. Marsh (1980) [1928], 86.

<sup>175</sup> Cf. McQueen (1925), 36.

<sup>176</sup> Contreras (1990), 279. (Traducción nuestra).

<sup>177</sup> En cuanto a la improductividad de la construcción de sistemas de alcantarillado cf. Marsh (1980) [1928], 87.

La explicación, siguiendo a Contreras y a los autores citados por él en lo tocante al tendido de caminos de hierro –y aparentemente a la habilitación de obras públicas en general– radica en que, tal cual ocurriera en la época liberal, la construcción de ferrocarriles constituía también una necesidad política para la supervivencia de los distintos gobiernos republicanos: “Los ferrocarriles poseían un aura de modernidad a los ojos de los contemporáneos y justificaban el prestarse en el extranjero”<sup>178</sup>.

A diferencia de lo expuesto hasta aquí, las inversiones directas realizadas por los accionistas extranjeros y el gobierno boliviano en la señalada red de ferrocarriles proyectada por la Bolivia Railway Company, deberían considerarse entonces como una inversión “más” económica porque ésta red se hallaba, en parte al menos, conectada a las vías ya tendidas o por tenderse (la vía entre La Paz y Arica) hacia los puertos del Pacífico para transportar los más importantes productos de exportación y primeros generadores de divisas para el país y que constituían, por tanto, *los* potenciales medios para el reembolso de la deuda externa: los yacimientos minerales de la altipampa.

En todo caso, los acreedores extranjeros siempre arriesgaron su capital con la mirada puesta no solamente en la rentabilidad de los proyectos específicos en que se invertían sus capitales, sino especialmente, más bien, en el potencial de los ingresos públicos de cada país (en el caso latinoamericano las entradas generadas por su comercio exterior). Prueba de ello es que en los contratos figuraban como garantía de los créditos precisa y principalmente las entradas por concepto de importaciones y exportaciones, además de toda una gama de impuestos internos y en menor o ningún grado los activos y las perspectivas de ganancia del proyecto en sí.

---

<sup>178</sup> Contreras (1990), 177ss. Marsh (1980) [1928, 89], se expresa en términos prácticamente idénticos: “(...) ningún Gobierno podía pretender la conservación del dominio en los negocios públicos de Bolivia si no intentaba promover el desarrollo ferroviario”.



## VI.2 El camino hacia la moratoria: desde la crisis de 1921 hasta los inicios de la Gran Depresión

De acuerdo a los datos recopilados por Marichal, fue recién la crisis económica internacional de 1921, la que indujo a los gobiernos (municipales, provinciales y nacionales) latinoamericanos a acudir al mercado financiero de los Estados Unidos, concretamente al de Nueva York. En Bolivia, ella repercutió, entre otros indicadores, en una drástica caída del tipo de cambio y del precio del estaño. El valor de las exportaciones cayó de 156 millones de Bolivianos en 1920 a tan sólo 67 millones en 1921 (menos 57%; Apéndice I), lo que a su vez repercutió en el comportamiento de los ingresos públicos, los que disminuyeron de Bs. 30,4 millones a 23,7 (menos 22%; Apéndice II). En el mismo período (1920-1921), el déficit fiscal creció de 5,5 a 9,9 millones de Bolivianos (más 79%), para volver a aumentar en un 42% entre 1921 y 1922 (Apéndice II); en 1920 el servicio de la deuda externa representó un respetable 33% de los ingresos públicos (Cuadro 18). En aquella segunda década del siglo pasado, los banqueros de las economías industrializadas, especialmente los estadounidenses, atiborraron de (ofertas de) préstamos a estos países sin medir siempre las consecuencias para uno y otro lado<sup>179</sup>. No obstante, al definir las políticas financieras adoptadas y aprovechar de los créditos como fuente ilícita de enriquecimiento personal, parte de la responsabilidad en este proceso de endeudamiento recayó también en las elites y los gobiernos del área<sup>180</sup>. Es más, con respecto a esta espectacular fase de colocación de bonos para obras públicas en el mercado de títulos neoyorquino, se ha mostrado que existió una estrecha colaboración entre banqueros y casas contratistas de los Estados Unidos, y los políticos latinoamericanos<sup>181</sup>.

<sup>179</sup> Cf. Drake (1989), 15; Marichal (1989), 173s, 182ss.

<sup>180</sup> Cf. Marichal (1989), 174, 184s, 190.

<sup>181</sup> Cf. *ibídem*, 190.



Fueron esencialmente dos tipos de razones por las que los distintos países de América Latina se vieron forzados a endeudarse nuevamente, esta vez, como se decía, preponderantemente en los Estados Unidos: por un lado, los problemas ocasionados por la crisis de 1921 en las haciendas públicas y en las balanzas de pagos obligaron –en la primera mitad de la década– a buscar empréstitos de refinanciamiento de la deuda externa; por el otro estuvo la “convicción entre las elites latinoamericanas de que podían emprender nuevos proyectos de obras públicas y de modernización urbana con dinero barato de Nueva York” mediante empréstitos destinados al desarrollo económico, los que se obtuvieron primordialmente entre 1925 y 1928. Los objetivos principales de esta nueva ola de endeudamiento fueron nuevamente la construcción de ferrocarriles y puertos, proyectos a los que ahora se sumó, pero de manera más importante, la inversión en “modernización urbana, inclusive la edificación de escuelas y hospitales, el establecimiento de usinas de gas y plantas de electricidad, la construcción de sistemas modernos de desagüe y la pavimentación de calles y avenidas”<sup>182</sup>.

En Bolivia, ambas fases esbozadas por Marichal se caracterizaron por los dos tipos de créditos (Cuadro 14). A manera de complementar esta apreciación, cabe citar a un autor que ha estimado que los ferrocarriles, o sea más bien obras destinadas a fines de desarrollo (económico), fueron responsables en un ochenta por ciento de los empréstitos contratados en todo ese decenio<sup>183</sup>. Económicamente, la contratación del préstamo más grande del decenio (y de todo el período 1908-1930), el segundo Empréstito Nicolaus (1922), tiene su origen en el efecto negativo que tiene en la balanza de pagos<sup>184</sup> (disposición de

<sup>182</sup> Cf. *Ibíd.*, 184ss. Las citas corresponden a las páginas 184 y 189, respectivamente. (Traducción nuestra).

<sup>183</sup> Cf. Contreras (1990), 277.

<sup>184</sup> Cf. Contreras (1990), 268n10. Se trata de una cita de Marsh que no he podido hallar en la publicación traducida de 1980. Contreras cita: “(...) the Government’s urgent need for money (...)”, lo que he interpretado acá como una escasez por el lado fiscal como por el lado de la disponibilidad de divisas. Cf. también McQueen (1925), 11s.

divisas), el comercio exterior y por ende en las finanzas públicas (disposición de ingresos) la crisis de 1921 (Cuadro 15). Luego de la firma del armisticio, y con un mercado caracterizado por una escasa demanda de materias primas debido a la utilización de las reservas acumuladas por parte de los países industrializados, el precio del estaño había caído de 337 a 238 libras esterlinas por tonelada, esto es, en un 29%. Como referencia adicional de los efectos contrarios de esta corta crisis, considérese que dentro del período 1895-1957, el año de 1921 es el único en que Bolivia registra una balanza comercial negativa, repercusión que ni siquiera se presentó en la crisis mucho más fuerte de 1929 (Apéndice I).

**Cuadro 15. Efectos de la recesión de 1921** (excepto para los precios del estaño, en Bolivianos)

Año	Precio del estaño standard por tonelada larga (promedio anual)	(%)*	Exportaciones	(%)*	Ingresos efectivos nacionales	(%)*
1920	£ 296 1/8		156.018.745		30.493.240	
1921	£ 165 3/8	(44)	66.919.446	(57)	23.725.417	(22)

Fuentes: Para los precios del estaño: BCB, *Boletín*, Año V, nro. 32 (1933), 23

Para las exportaciones: Apéndice I

Para los ingresos efectivos: Ministerio de Hacienda. Dirección General de Estadística (1939), Anexo 16 o Plan Bohan (original en inglés; cf. la bibliografía bajo "United States. National Archives"), 167

Nota: \* Variación porcentual con relación al año anterior

Dentro de esa lógica, este préstamo respondió a los propósitos de aliviar precisamente la estrechez de la hacienda y de poder continuar atendiendo la deuda externa. Por otro lado, respondió a intereses políticos gubernamentales que veían en la atención —por momentos al menos preferente— de la deuda interna y en la construcción de ferrocarriles una forma de asegurar su permanencia en el poder, atenuando esto último ciertamente la caracterización de los empréstitos contratados para el efecto como "development loans". Siguiendo a Marsh, casi la mitad de los

fondos *contratados* mediante esa obligación (US\$ 14.175.570) “fue aplicado (...) a la conversión o consolidación de una buena parte de la deuda exterior e interior del país”<sup>185</sup> (Cuadro 14).

Pero en Bolivia el Estado también incurrió en un tercer tipo de endeudamiento en la década de 1920 que difiere substancialmente –ateniéndonos a su destino expreso<sup>186</sup>– de los dos anteriores y que en Latinoamérica ya tenía unos antecedentes en el siglo XIX: aquél ligado a fines exclusivamente militares. Se trata de un contrato de compra de armamento por la suma de £ 1.870.000 (US\$ 9.088.200 al cambio de 4,86 consignado por la CFP) con la firma Vickers, Armstrong Ltd. de Londres en el primer semestre de 1928. Esta adquisición fue pagada con el segundo Empréstito Dillon, Read & Company el mismo año<sup>187</sup>.

Aquel auge especulativo en títulos latinoamericanos de deuda externa, que fuera calificado en Colombia como la “danza de los millones” y que había alcanzado una suma superior a los US\$ 1.500.000.000 hacia 1928, reflejaba la nueva naturaleza de las relaciones financieras latinoamericano-estadounidenses y la relativa disminución de la presencia europea en este ámbito. Calificada, primero por periodistas y luego por académicos estadounidenses como “diplomacia del dólar” (en alusión a una combinación de penetración económica con recursos diplomáti-

<sup>185</sup> Marsh (1980) [1928], 93. Otro autor brinda dos guarismos al respecto: “(...) la mitad de la emisión fue aplicada a la conversión, o consolidación de la Deuda Pública sea ésta externa o interna”. Más adelante señala: “Las operaciones de conversión, o consolidación de la deuda pública interna y flotante, para la cual se había destinado un tercio del empréstito (...)”. Cf. Baptista Gumucio (1985), 48 y 53, respectivamente. El mencionado precio del estaño ha sido tomado de McQueen (1925), 10.

<sup>186</sup> Según comunicación personal de la colega historiadora María Luisa Soux, parte de este dinero se habría canalizado a la construcción de viviendas privadas en el barrio residencial Sopocachi de la ciudad de La Paz, en lo que hoy es la Avenida 20 de Octubre.

<sup>187</sup> Para la escasa información obtenida acerca de esta transacción cf. MCFP (1927), 13; Fajardo Rodríguez (1929), 87 y cuadro “Estado de la deuda pública al 30.6.1928”; Baptista Gumucio (1985), 56s, Anexo 6.



cos para lograr imponer intereses estratégicos), esta época de “dinero fácil” marcó la década, en especial de muchos países pequeños del área<sup>188</sup>. Para el caso de Bolivia se han analizado con respecto a esta materia la instauración de la CFP<sup>189</sup> y la permanencia de la Misión Kemmerer<sup>190</sup>. El Cuadro 16 pretende mostrar el lugar ocupado por Bolivia dentro de las inversiones (directas e indirectas) de los Estados Unidos en América Latina; a manera de comparación se incluyen en él los datos referidos al Perú y al Ecuador<sup>191</sup>.

**Cuadro 16. Inversiones de los Estados Unidos en América Latina, 1914 y 1930 (en millones de dólares)**

	Inversiones directas		Inversiones indirectas		Inversiones totales	
	1914	1930	1914	1930	1914	1930
América Latina	1.281	3.634	368	1.610	1.649	5.244
Sudamérica	323	1.631	43	1.411	366	3.042
<i>Bolivia</i>		62		54	11	116
<i>Bolivia/A. Latina</i>		1,71%		3,35%	0,67%	2,21%
Ecuador		12			9	12
Ecuador/A. Latina		0,33%			0,55%	0,23%
Perú		125		75	63	200
Perú/A. Latina		3,44%		4,66%	3,82%	3,81%

Fuente: Tabla extraída de Drake (1989), 13. Porcentajes: cálculo propio

Como se dijo, Bolivia se enfrentó a la Crisis de 1929 con una deudas contraídas, dependiendo de los investigadores, por un valor nominal de entre sesenta y cien millones de dólares. Al 30 de junio de aquel siniestro año, la CFP computaba el

<sup>188</sup> Cf. Marichal (1989), 173s. La cifra superior a los US\$ 1,5 mil millones de dólares la brinda también Drake (1989, 13): cf. el Cuadro 14 en el presente trabajo.

<sup>189</sup> Marsh (1980) [1928].

<sup>190</sup> Drake (1989).

<sup>191</sup> Como siempre, cabe ser cuidadoso con la interpretación de este tipo de guarismos: el hecho de que el país representara (y represente) un porcentaje reducido dentro de las inversiones extranjeras directas totales —en este caso de los Estados Unidos— no significa que ellas no puedan constituir capitales de suma importancia para la economía nacional.

saldo de las mismas en US\$ 61.904.000, los que, al cambio de Bs. 2,80/US\$, representaban Bs. 173.331.200. La evolución del volumen del endeudamiento externo de la época se aprecia en el Cuadro 17. (El drástico cambio que se observa entre los años 1920, 1921 y 1922 obedece simplemente a la operación de conversión de la deuda pública consistente en el referido préstamo de 11,6 millones de Bolivianos de algunos bancos nacionales al gobierno y a la flotación del segundo Empréstito Nicolaus).

**Cuadro 17. Evolución del saldo de la deuda externa, 1911-1931 (en Bolivianos)**

Año	Monto	Variación <sup>a</sup> (%)	Año	Monto	Variación <sup>a</sup> (%)
1911	26.027.760		1922	82.099.596	634,0
1912	25.441.340	(2,3)	1923	87.335.905	16,5
1913	36.351.256	42,9	1924	104.339.002	19,5
1914	35.838.281	(1,4)	1925	92.970.000	(10,9)
1915 <sup>a</sup>	38.777.525	8,2	1926	83.989.707	(9,7)
1916	36.340.595	(6,3)	1927	132.176.501	57,4
1917	40.642.151	11,8	1928	140.279.484	6,1
1918	39.808.758	(2,1)	1929	173.331.200	23,6
1919	38.933.525	(2,2)	1930	169.075.200	(2,5)
1920	38.015.898	(2,4)	1931	172.982.275	2,3
1921	11.184.835	(70,6)			

Fuentes: Para 1913-1918, inclusive: Cuadro 13

Para 1919-1931: MH (1919), 56 (£ 3.114.682 al cambio de Bs. 12,50); MH (1922), 32 (para 1921 y 1922); MH (1923), 21; MH (1924), 15s; MH (1925), 80; para 1926: Palenque (1933), II: 13; MCFP (1927), 4 (para 1928), 6 (para 1927); MCFP (1928-29), 2 (para 1929); MCFP (1929-30), 14 (para 1930); MBCB (1931), 66

Notas: a) Con relación al año anterior

La mayoría de las cifras corresponden al 30 de junio de los años respectivos

Con una economía seriamente afectada hacia fines de los años veinte y comienzos de la década de 1930 (Cuadro 18), Bolivia se vio ante la imposibilidad de continuar pagando su deuda externa y suspendió los pagos sobre la misma en enero de 1931. Son varias las fuentes que coinciden en que fue el primer país

latinoamericano en hacerlo (Cuadro 22). Entre 1928 y 1931 habían disminuido el precio del estaño, principal producto de exportación, en un 48%; el valor total de las exportaciones en un 40% (o un 60% según la fuente – cf. las notas y fuentes del Cuadro 18), y los ingresos efectivos del gobierno central se habían reducido a la mitad. La estrepitosa caída de los precios del estaño se produjo en el marco de un deterioro generalizado de los precios internacionales de las materias primas (azúcar, café, carne, lana, cobre, plata, petróleo) de mayor demanda en el mercado mundial<sup>192</sup>.

**Cuadro 18. Efectos inmediatos de la Crisis de 1929 en Bolivia (excepto para los precios del estaño, en Bolivianos)**

Año	Precio del estaño por tonelada inglesa (promedio anual)	(%)*	Exportaciones	(%)*	Ingresos efectivos nacionales	(%)*
1928	£ 227 1/4		116.073.480		44.893.604	
1929	£ 204	(10)	140.007.040	21	48.942.328	9
1930	£ 142	(30)	107.305.247	(23)	36.248.729	(26)
1931	£ 118	(16)	46.071.585	(57)	22.342.787	(38)
1930 <sup>1</sup>			101.561.417			
1931 <sup>1</sup>			60.613.624	(40)		

Fuentes: Para los precios del estaño: Peñaloza Cordero (1947), 156

Para las exportaciones 1928 y 1929: Ministerio de Hacienda. Oficina Nacional de Estadística Financiera (1930), Sección "Diversas estadísticas económicas años 1900 a 1929", 1ra tabla

Para las exportaciones 1930 y 1931 (primeras dos filas): MBCB (1931), 63

Para los ingresos efectivos: Ministerio de Hacienda. Dirección General de Estadística (1939), Anexo 16 o Plan Bohan (original en inglés; cf. la bibliografía bajo "United States. National Archives"), 167

Notas: \* Variación porcentual con relación al año anterior

1) Cifras sobre exportaciones mencionadas a partir de MBCB (1932). Apparently fueron posteriormente corregidas con relación a las primeras

<sup>192</sup> Cf. Marichal (1989), 201s.



Semejante empeoramiento generalizado de los indicadores macroeconómicos repercutió en aquéllos específicamente relacionados con la situación de la deuda pública. Entre los años 1915 y 1921 (inclusive), el servicio de esta deuda (externa, interna y flotante) representó el gasto más alto dentro del conjunto de los egresos públicos, seguido siempre de los gastos militares. En este mismo período, los gastos conjuntos efectivamente realizados destinados a la defensa y deuda pública nacional oscilaron alrededor del 50% de los gastos efectivos totales (Cuadro 19). A medida que se avecinó la Crisis de 1929 y se agudizaron los incidentes fronterizos con la vecina República del Paraguay, estas dos partidas<sup>193</sup> del presupuesto nacional se fueron elevando aún más.

Como los anteriores, también los indicadores que reflejan el impacto del endeudamiento exterior del país en la economía nacional muestran una tendencia al deterioro, la que corresponde con la aproximación y el estallido de la Crisis Mundial de 1929. Dadas las dificultades para obtener cifras sobre el *servicio realmente efectuado* de la deuda externa, recurrimos a los montos *previstos* (tomados de los respectivos Presupuestos Generales) y *calculados* (tomados de las Memorias de Hacienda) para dicho servicio (Cuadro 20). Mientras en 1920 la deuda exterior representaba un 24% del valor de las exportaciones totales, el año en que se suspendió su servicio (1931) ella era 2,85 veces (o 3,75 veces según la fuente – cf. las notas y fuentes del Cuadro 20) más alta que el primer valor. Un año antes, el servicio presupuestado de la deuda había ascendido a un 45% de los ingresos efectivos nacionales (Bs. 36.248.729) y a un 34% del presupuesto votado (Bs. 47.580.109).

<sup>193</sup> Estas cifras ocultan que los recursos asignados al sector militar, al ser financiados de manera significativa por otras fuentes adicionales, fueron bastante más elevados que los consignados en el presupuesto nacional. Cf. Contreras (1990), 279.

**Cuadro 19. Servicio\* de la deuda pública (externa, interna y flotante) y gastos de defensa, 1914-1931 (en Bolivianos y porcentajes)**

Año	Ingresos efectivos (cifras redondeadas)	Servicio deuda pública	Servicio deuda pública/ Ingresos efectivos	Servicio efectivo deuda pública y defensa/ Egresos efectivos
1914	15.898.000	4.993.000 (p)	31	
1915	12.957.000	5.447.000 (e)	42	37/12 (49)
1916	16.111.000	6.953.000 (e)	43	38/15 (53)
1917	19.314.000	7.241.000 (e)	37	33/12 (45)
1918	30.000.000	9.835.000 (e)	33	34/18 (52)
1919	25.241.000	9.431.000 (e)	37	29/17 (46)
1920	30.493.000	9.954.000 (e)	33	32/20 (52)
1921	23.725.000	7.426.000 (e)	31	28/22 (50)
1925	41.957.000	20.833.000 (?)	50	
1928	44.894.000	24.000.000 (c)		
		(al 30.06.)	53	
1928	44.894.000	18.560.000 (c)		
		(al 31.12)	41	
1930	34.668.000	20.459.000 (?)	59	37/25 (62) <sup>1</sup>
1930				39/18 (57) <sup>2</sup>

Fuentes: Para 1914: Apéndice II (ingresos efectivos); MH (1914), 27 (servicio de la deuda pública)

Para 1915, 1916, 1917 y 1918: Apéndice II (ingresos efectivos); McQueen (1925), 35 (servicio deuda y relación servicio/egresos)

Para 1919, 1920 y 1921: Apéndice II (ingresos efectivos); McQueen (1925), 36 (servicio deuda—para el último año cifra dudosa—y relación servicio/egresos)

Para 1925: Contreras (1990), 278

Para 1928 (al 30.6.): Contreras (1990), 278 y MCFP (1927), 11s y 14s

Para 1928 (al 31.12): MCFP (1927), 11s y 14s

Para 1930 (primera fila): Contreras (1990), 278 (primeras tres columnas); Morales y Pacheco (1999), 161 (cuarta columna)

Para 1930 (segunda fila): Despacho de F.P. Hibbard al Departamento de Estado, La Paz, 30 de junio de 1930, 3s (cf. la bibliografía bajo "United States. National Archives. Department of State, etc."), 2s

Notas: 1) De la fuente no se infiere si se trata de egresos efectivos o presupuestados; 2) Egresos presupuestados (estimados)

Cifras redondeadas a los miles más cercanos (a las unidades más cercanas en el caso de los porcentajes)

\* Las cifras brindadas sobre este indicador no son homogéneas como se señala en la respectiva columna: c = calculado; e = efectivo; p = presupuestado

**Cuadro 20. Indicadores de la deuda externa (en Bolivianos y porcentajes)**

Año	Monto de la deuda externa	Exportacio- nes	Monto deuda externa/ exporta- ciones	Servicio deuda externa	Servicio deuda externa/ ingresos efectivos
1920	38.015.898	156.018.740	24	9.666.588 (p)	32
1925	92.970.000	109.286.370	85	11.000.000 (p)	26
1928 (30.06.)				18.747.763 (c)	
1928 (31.12.)	140.279.484	116.073.480	121	16.704.170 (c)	37
1930	169.075.200	107.305.247	158	16.198.116 (p) <sup>1</sup>	45
1931	172.982.275	46.071.585	375		
1930 <sup>2</sup>		101.561.417	166		
1931 <sup>2</sup>		60.613.624	285		

Fuentes: Para el monto de la deuda externa: Cuadro 17

Para el valor de las exportaciones 1920, 1925, 1928: Apéndice I

Para el valor de las exportaciones 1930-1931 (primeras dos filas): MBCB (1931), 63

Para el monto del servicio de la deuda externa en 1928: MCFP (1928), 11s, 14s

Para los ingresos efectivos: Cuadro 19

- Notas: 1) No incluye el servicio del Empréstito Chandler. La partida del servicio de los créditos de la South American Mining Company está consignado –en principio erróneamente– bajo la sección “Deuda interna”
- 2) Cifras sobre exportaciones mencionadas a partir de MBCB (1932). Aparentemente fueron posteriormente corregidas con relación a las primeras
- c) calculado; p) presupuestado

Marichal ha identificado tres factores como causas principales de la crisis de endeudamiento de comienzos de los años treinta, algunos de los cuales recuerdan aquéllas de otras épocas, anteriores y posteriores. En primer lugar, y luego de la estrepitosa caída de los precios de varias series de bonos latinoamericanos (véase Cuadro 21 para el caso boliviano), los tenedores de bonos en los Estados Unidos cuestionaron la conducta de los banqueros al punto de “organizar una campaña para reclamar una investigación congresal sobre negligencia bancaria en el tema de la emisión y colocación de bonos”. El resultado del interrogatorio al que fueron sometidos numerosos de los más prestigiosos banqueros de los Estados Unidos reveló el grado de “avaricia y amoralidad” presentes tanto en ellos como en los políticos lati-



noamericanos comprometidos<sup>194</sup>. Los argumentos esgrimidos se asemejaron a los que ya se habían ventilado en el parlamento británico en 1875 por la crisis de endeudamiento de esa época, siendo los prestamistas “calificados de empresarios poco escrupulosos a los que nos les importaban los intereses del inversionista promedio”<sup>195</sup>.

**Cuadro 21. Cotización mensual promedio\* de la deuda externa en 1930<sup>196</sup>**

	Bonos “Nicolaus” de 1922	Bonos “Dillon, Read” de 1927
Enero	92,4	76,9
Febrero	90,1	74,2
Marzo	95,6	80,7
Abril	97,0	82,2
Mayo	96,6	81,6
Junio	89,3	76,6
Julio	87,1	72,7
Agosto	88,5	70,0
Septiembre	87,0	67,7
Octubre	74,0	56,3
Noviembre	79,2	59,0
Diciembre	54,7	44,2

Fuente: MBCB (1930), 105

Nota: Cálculo propio elaborado a partir de cuatro a cinco valores mensuales altos y bajos (uno por semana respectivamente)

Una segunda causa de las moratorias fue la crisis bancaria mundial que sobrevino poco después, en 1931. Fue un replanteamiento de la reducción del flujo de préstamos concedidos a

<sup>194</sup> Contreras cita dos fuentes según las cuales el Empréstito Nicolaus de 1922 habría sido el producto de un acto de corrupción en el que estuvieron involucrados los banqueros y los negociadores bolivianos. Cf. Contreras (1990), 268.

<sup>195</sup> Cf. Marichal (1989), 110ss, 204ss. Una investigación parlamentaria acerca de las ganancias obtenidas por los agentes financieros ya había sido promovida por los primeros tenedores de bonos en Londres en la década de 1820, aunque sin lograr la promulgación de disposiciones legales que hubieran representado el remedio buscado. Cf. Rippy (1947), 126.

<sup>196</sup> Cf. también, y no solamente para la trayectoria de la cotización de los bonos bolivianos, Marichal (1989), 205.

América Latina con la posible repercusión de una suspensión generalizada de pagos, la que indujo a algunas casas bancarias y otras empresas privadas a seguir otorgando algunos empréstitos a unos pocos países la región, entre ellos Bolivia<sup>197</sup>. A pesar de la gravedad de la situación y de las perspectivas de la economía mundial y nacional, la Swedish Match Company (Compañía Sueca de Fósforos) le concedió al gobierno un crédito por el valor de dos millones de dólares al 90%, luego de que su empresa subsidiaria en Bruselas, la Union Allumettièrre, hubiera salido victoriosa de la convocatoria a propuestas para la provisión y administración, por un lapso de veinte años, del monopolio estatal de fósforos. El destino oficial de los fondos, conforme a las respectivas disposiciones legales (Resolución Suprema del 30 de abril de 1930), era la atención de los gastos corrientes (Cuadro 14).

En la interpretación de Marichal, la tercera y más importante razón que ocasionó las moratorias declaradas por varios de los gobiernos latinoamericanos fue la drástica caída de los precios de las materias primas, las que a su vez provocaron una disminución del valor de las exportaciones y ésta, nuevamente, de los ingresos de la hacienda pública. Habiendo regresado el nivel del comercio exterior latinoamericano a niveles prevalecientes antes de 1914, la salida a este dilema fue hallada en el instrumento de la moratoria<sup>198</sup>.

Ahora bien, en el caso boliviano se sumó como factor interno importante a estas tres causas foráneas el hecho de que el país había canalizado un alto porcentaje de los recursos externos a fines improductivos como el financiamiento del déficit fiscal y la atención de la deuda interna. No obstante, el servicio de la deuda externa fue realizado con puntualidad durante las dos décadas desde que fue contraída en 1908 hasta el estallido de la Crisis Mundial, si bien hay que reconocer que las dificultades económicas surgidas en 1914 y 1921 obligaron a obtener crédi-

<sup>197</sup> Cf. *ibídem*, 208s.

<sup>198</sup> Cf. *ibídem*, 206ss.

tos con la específica –aunque no única– finalidad de atender la deuda previamente contratada (otra finalidad improductiva). Estas circunstancias indican más bien que mientras el entorno externo permanecía favorablemente estable (precios del estaño), la atención de la deuda externa se verificaba de manera regular, pese a que estaba consumiendo ya una parte más y más importante de las finanzas públicas. Caracterizada entonces la situación del endeudamiento externo por una relativa, aunque cada vez menor sostenibilidad interna, fue recién con la irrupción abrupta de los tres referidos factores externos, que esa situación se tornó enteramente insostenible, ocasionando la moratoria.

Pocos fueron los países latinoamericanos que no aplazaron los pagos sobre sus deudas externas luego de que la crisis fuera alcanzando proporciones a comienzos de los años treinta (Cuadro 19). La mayoría de ellos se las arregló entre moratorias absolutas o parciales, las que fueron seguidas de renegociaciones que, en promedio y salvo algunas excepciones, llegaron a su término recién unos veinte años más tarde. De las fuentes consultadas no se infiere si los arreglos a que llegaron la mayoría de los Estados de América Latina en la década de 1940 fueron de carácter definitivo, al menos por un corto tiempo; en todo caso, de ellas se puede desprender que los últimos países en iniciar negociaciones o arribar a algún tipo de reajuste fueron, en el orden que sigue, Colombia (inicio: 1949), Bolivia (arreglo: 1950), Perú (arreglo: 1951) y Ecuador (inicio: aparentemente a mediados de los años cincuenta)<sup>199</sup>. Como se verá para el caso boliviano, el cierre de un contrato de reanudación de pagos no implica necesariamente la efectiva e inmediata prosecución del servicio de la deuda pendiente (véase Pacheco Torrico en este mismo volumen).

<sup>199</sup> Cf. Marichal (1989), 212s, 228; Romero Loza (1952), 81s (tabla), 124; Suter (1990), 153.



**Cuadro 22. Situación de la deuda externa latinoamericana a raíz de la Crisis Mundial de 1929**

País	Fecha de la moratoria	País	Fecha de la moratoria
Argentina	No interrumpió el servicio	Guatemala	Febrero de 1933 (parcial)
Bolivia	Enero de 1931	Haití	No interrumpió el servicio
Brasil	Octubre de 1931 (parcial)	Honduras	No interrumpió el servicio
Chile	Julio de 1931	México	1914 (revolución)
Colombia	Febrero de 1932 (parcial)	Nicaragua	No interrumpió el servicio
Costa Rica	Noviembre de 1932	Panamá	Enero de 1932
Cuba	1933-1934 (parcial)	Paraguay	Junio de 1932
República		Perú	Mayo de 1931
Dominicana	Octubre de 1931 (parcial)	Uruguay	Enero de 1932
Ecuador	Julio de 1931	Venezuela	No interrumpió el servicio
El Salvador	Enero de 1933		

Fuente: Adaptado de Marichal (1989), 212s

## VII Las búsquedas de solución frente a los principales acreedores, los tenedores de bonos estadounidenses

Habrían de pasar varios decenios hasta que Bolivia reanudara el servicio de la deuda externa contraída en las décadas de 1910 y 1920. Entre las razones inmediatas de esta demora hay que nombrar, ante todo, las graves consecuencias económicas que tuvieron para el país la Crisis Mundial de 1929 y la Guerra del Chaco. Otras razones hay que buscarlas probablemente en torno a determinada discontinuidad de una política resuelta frente a este problema, la que a su vez podría explicarse, hasta cierto punto, por el número relativamente elevado de gobiernos entre 1935 (el final de la guerra con el Paraguay, que liberó recursos antes destinados a fines bélicos) y la aprobación del arreglo supuestamente definitivo de 1948 en la legislatura de 1950: diez en total. Sin embargo, existieron variados intentos de los sucesivos gobiernos bolivianos de normalizar el servicio de la deuda entre 1930 y 1948, los que se describen a continuación.

Ensombrecido el panorama de la economía nacional a tal punto a comienzos de los años treinta, la junta militar presi-

dida por Blanco Galindo (1930-1931) se empeñó en mantener el servicio de la deuda externa (intereses y amortización), pero tan sólo llegó a efectuar las remesas correspondientes hasta el mes de noviembre de 1930, las cuales fueron hechas a costa del gasto corriente y mediante el recurso al crédito interno<sup>200</sup>. A mediados del año final de su mandato, el presidente Hernando Siles (1926-1930) todavía había destinado fondos procedentes del último empréstito contratado por su gobierno al servicio de este compromiso, evitando así la moratoria<sup>201</sup>. Pero el peso de la deuda había aumentado de manera desproporcionada con respecto a las posibilidades de pago del país: aún habiéndose cancelado la mayor parte de las obligaciones con los acreedores británicos y franceses mediante los empréstitos neoyorquinos de 1922 y 1928, la deuda representada principalmente por estos dos préstamos y el de 1927 (Cuadro 14), resultaba muy onerosa.

### VII.1 El primer intento de solución – 1930: la comisión presidida por Aramayo y la propuesta de los banqueros

Ante la “situación material de no poder continuar el pago de nuestras obligaciones externas” –esas las palabras de Blanco Galindo en su mensaje presidencial del 27 de febrero de 1931, sustentadas en la “profunda crisis fiscal, emergente del desequilibrio económico mundial (...) y, sobre todo, por la baja del precio del estaño”–, Bolivia intentó llegar a un acuerdo con los banqueros estadounidenses<sup>202</sup>. La junta, actuando en consonancia con el Consejo Supremo de Economía Nacional, resolvió enviar una comisión a Nueva York, la que se constituyó en aquella ciudad el mismo mes de noviembre de 1930. Encabezada por

<sup>200</sup> Cf. Mensaje Presidencial (1931), 23, 29. Cf. también Contreras (1990), 281.

<sup>201</sup> Cf. Contreras, *ibídem*.

<sup>202</sup> Cf. Mensaje Presidencial (1931), 29, 31. Cf. también MBCB (1930), 51, 64ss. Además de ellos, quedaba pendiente la atención los acreedores belgas de la Union Allumettière.

Carlos Víctor Aramayo, uno de los tres “barones del estaño”, ella fue compuesta además por Alberto Palacios (Ministro de Bolivia en Londres) y J. Arturo Arguedas. Mientras dicha comisión, y otra comisión asesora paralela conformada en La Paz por Daniel Salamanca, Daniel Sánchez Bustamante, Arturo Loaiza, Eduardo López, Ernesto Sanjinés y José Luis Tejada Sorzano, se encontraban trabajando en pos de una solución al problema, quedaron “suspendidos los servicios de intereses y de amortización de los empréstitos americanos”<sup>203</sup>.

Son varios los autores que sostienen que Bolivia fue el primer país latinoamericano en declarar formalmente una moratoria sobre su deuda externa, pero difieren en cuanto a la fecha en que esto habría acontecido. Los años que se mencionan son 1930, 1931 y 1932. Al respecto, nos atenemos al dato proporcionado por Marichal, quien, basándose en una fuente estadounidense –según parece, de carácter oficial– parte de que ello habría ocurrido en enero de 1931, lo cual coincide (crono)lógicamente con lo desarrollado en este capítulo<sup>204</sup>. Por otro lado, hay autores que sostienen que la moratoria habría sido declarada de manera unilateral, entre ellos el propio Marichal y el Ministro de Hacienda durante la presidencia de Hertzog (1947-1949), Romero Loza. Dado que los contratos sobre empréstitos entre acreedores y deudores tan sólo podían ser rescindidos de mutua conformidad, una interrupción de los pagos por parte del deudor representaba una violación unilateral de dichos contratos<sup>205</sup>. Sin embargo, juzgamos que el intento de renegociación resumido a continuación relativiza al menos tal aseveración. Otro autor sostiene que Bolivia habría establecido la inconvertibilidad de la moneda nacional recién el 23 de septiembre de 1931 (mediante

<sup>203</sup> Mensaje Presidencial (1931), 30.

<sup>204</sup> Cf. Marichal (1989), 203. En la cuarta memoria del Banco Central se indica que la suspensión del servicio se habría producido desde el cuarto trimestre de 1930. Cf. MBCB (1932), 63. Otra memoria refiere que ello habría ocurrido a partir de fines de 1931. Cf. MBCB (1939), 71.

<sup>205</sup> Cf. Suter (1990), 111s.



ley), lo que “constituyó una declaración de moratoria unilateral de la deuda externa”<sup>206</sup>.

Ateniéndonos a Contreras, la comisión partió a negociar un empréstito de refinanciamiento, tropezando sin embargo en Nueva York con la evaporación del mercado de bonos extranjeros y viéndose, de esta manera, obligada a considerar un esquema alternativo, que fue formulado por los banqueros. La propuesta consistía en la formación de un consorcio de intereses bolivianos que tome a su cargo el servicio de la deuda por un lapso de dos años, luego de los cuales sería reembolsado por el gobierno. Esta proposición habría sucumbido aparentemente ante la negativa de Simón Patiño de adherirse al consorcio. La petición del gobierno boliviano, consistente en una reunión conjunta con los acreedores y un representante oficial del gobierno estadounidense, fue rechazada por el Departamento de Estado<sup>207</sup>.

A su vez, en opinión del Banco Central, el proyecto de la comisión financiera no sólo habría sido abandonado “por lo difícil que es en los tiempos actuales conseguir dinero en condiciones satisfactorias”, sino también “porque al servir nuestras obligaciones con dinero obtenido en préstamo no se remediaba prácticamente la situación, creando, por lo contrario, nuevas obligaciones a la República”<sup>208</sup>. A más tardar a partir de la flotación del Empréstito Nicolaus en 1922, Bolivia había ingresado de pleno al vicioso círculo del endeudamiento externo consistente en pagar deuda antigua con nueva y, una vez que ni siquiera esto era posible, a aquella parte del círculo a la que únicamente se puede escapar mediante negociaciones en el plano institucional...

Nuevamente entonces, y como ya era costumbre desde el siglo XIX, esta renegociación (y otras futuras) giraron –en términos generales– en torno a una reducción de la carga que sig-

<sup>206</sup> Baptista Gumucio (1985), 60. Cf. la referida Ley y el Decreto Supremo de 22 de diciembre del mismo año.

<sup>207</sup> Cf. Contreras (1990), 281.

<sup>208</sup> MBCB (1930), 66.

nificaba la deuda. El gobierno buscaba “llegar a un acuerdo para alivianar los servicios de intereses y amortización de los empréstitos actuales” o, expresado de otra forma, que los acreedores “se conformen (...) a aceptar un servicio que esté de acuerdo con la capacidad de pagos del país”<sup>209</sup>. En lo que en retrospectiva puede juzgarse como una posición creíble en vista de la crítica situación económica derivada de la crisis mundial y las relaciones cada vez más tensas con el Paraguay, Blanco Galindo veía claramente a una de las partes como la especial responsable en el marco de los esfuerzos por encontrar solución al problema: él hacía depender un “arreglo satisfactorio (...) de la buena voluntad que muestren los acreedores (...)”<sup>210</sup>.

Resulta extraño que José Romero Loza, como ex Ministro de Hacienda y, al parecer, como único entendido que se ha dedicado específicamente a la reconstrucción de la *secuencia* de los diversos intentos de renegociación de la deuda externa boliviana entre 1930 y 1948, haya pasado por alto completamente este esfuerzo nacional por conciliar los intereses de acreedores y deudores<sup>211</sup>. No obstante, nos atendremos principalmente a este autor para describir los intentos subsiguientes que se realizaron antes de la Revolución Nacional de 1952, y para cuya descripción y análisis acudió a una serie de fuentes primarias como secundarias.

## VII.2 El segundo intento de solución – 1937: el rescate clandestino de los bonos

Luego del fracaso del primer intento de encontrar solución al problema de la moratoria, el gobierno procuró valerse de un medio que, en opinión de Romero Loza, “no estaba autorizada en los contratos de empréstito”: la adquisición clandestina y por tanto ilegal de los bonos en el mercado abierto

<sup>209</sup> Mensaje Presidencial (1931), 30.

<sup>210</sup> Ibidem.

<sup>211</sup> Cf. Romero Loza (1952), 15.

de los Estados Unidos. (El contrato entre la República de Bolivia y el fideicomisario del Empréstito Nicolaus, el Equitable Trust Company of New York, preveía la posibilidad de una adquisición de bonos por parte de éste banco, pero no así por parte del gobierno nacional). Vale subrayar al respecto, que si bien en la década de 1930 las suspensiones parciales de pago y las moratorias representaron la orden del día, fueron varios los países los que redujeron su *debt overhang* a través de la compra de los bonos de su deuda externa a precios de mercado<sup>212</sup>, figura a la que se opuso tenazmente y por largo tiempo el Consejo Protector de Tenedores de Bonos neoyorquino, al menos en el caso boliviano.

Son tres operaciones de compra las que se realizaron y que se expresan a continuación en su valor *nominal*: 1) bonos por US\$ 636.000 (equivalentes al 1,1% del capital pendiente<sup>213</sup>) en 1937 durante el gobierno del presidente David Toro (1936-1937), efectuada por el Ministerio de Hacienda conducido por Fernando Campero Alvarez (no se ha podido averiguar el tipo de compra), 2) otra partida por la suma de US\$ 2.458.000 (equivalentes al 4,1% del capital pendiente) en 1942 a iniciativa del mismo ministerio a través del Banco Central “y los corresponsales bancarios de éste” (tipo de compra: 8,2% o US\$ 201.758)<sup>214</sup> y 3) también en 1942, una última porción por la cifra de 50.000 dólares equivalentes al 0,1% del capital pendiente (tipo de compra: 7% o US\$ 3.500), esta vez mediante la Superintendencia de Bancos<sup>215</sup>.

<sup>212</sup> Cf. Aldcroft (1998), 20.

<sup>213</sup> Capital pendiente: US\$ 59.422.000; véase Cuadro 24.

<sup>214</sup> En el Anexo 2 hemos clasificado esta operación y la siguiente por US\$ 50.000 como dos intentos más de resolución.

<sup>215</sup> La compra de estos se halla certificada por una carta de la Contraloría General de la República al Ministerio de Hacienda del 16 de enero de 1947 y que es reproducida en Romero Loza (1952), 17. Eder (1968: 144) parte de dos cifras distintas (US\$ 2.678.000 en la década de 1930 y US\$ 466.000 entre 1953 y 1956). En todo caso, la suma de ambas arroja una compra de bonos por exactamente el mismo monto: US\$ 3.144.000.



De esta forma, la suma nominal rescatada en ambos años fue de US\$ 3.144.000, o un 5,3 % del capital pendiente (US\$ 59.422.000), debiendo haberse reflejado en una reducción del saldo de la deuda con los bancos estadounidenses. Sin embargo, y por órdenes expresas del Ministerio de Hacienda, no se llegó a declarar esta cifra en el "Balance financiero de la Nación (...)" por evitar que los banqueros que representan a los tenedores reclamen por el método impropio de rescate que no se halla prescrito en los contratos respectivos". Por consiguiente, en la interpretación de Romero Loza, las precitadas operaciones resultaron infructuosas ya que no sólo los intereses impagos superaron rápidamente la suma rescatada, sino que tampoco se consiguió "restablecer el crédito externo del país"<sup>216</sup>.

No obstante, un atento y agudo observador de la economía y de la política económica boliviana, contemporánea, Guillermo Alborta Velasco, quien ocupara además el cargo de Cónsul General de Bolivia en Nueva York durante la presidencia de Germán Busch (1937-1939), y escribiendo menos de cinco años más tarde, se refiere a la operación clandestina de la siguiente manera: "Conviene recordar que durante el gobierno del Coronel Toro, el Ministro de Hacienda, (...), tuvo la intención de realizar esa compra de bonos por medio de agentes, pero falló totalmente en sus propósitos por entregar tan importante mandato a personas que, siendo sus amigos de entera confianza, no supieron responderle. Irrisorio el resultado"<sup>217</sup>. Por muy escueta que resulte esta exposición, de ella no se infiere, ateniéndonos estrictamente a la sinonimia del término, que la administración de Toro no habría podido adquirir los bonos ya que por resultado "irrisorio" se entiende un determinado resultado y no un fracaso

---

<sup>216</sup> La descripción más completa que hemos encontrado de esta acción, aunque sumamente breve, se halla en Romero Loza (1952), 16-18.

<sup>217</sup> Alborta Velasco (1963), 100. Al menos el capítulo sobre la deuda externa (capítulo XIV), ha sido escrito (y no parece haber sido revisado) a más tardar en 1940, como se infiere del penúltimo párrafo de la página 91.

total<sup>218</sup>. Nótese –a partir del Cuadro 24– que la suma flotada (US\$ 68.400.000), menos el monto amortizado por vía regular (US\$ 8.978.000), y menos la suma de los bonos comprados (US\$ 3.144.000), arroja el capital reconocido/negociado como pendiente por el arreglo de 1948 descrito más adelante (US\$ 56.278.000).

Todo indica entonces, ateniéndonos al referido despacho de la contraloría y al resultado de las negociaciones de 1948, que la compra de los bonos no fue (finalmente) infructuosa en su propósito de aliviar el saldo del capital la deuda como indica Romero Loza, y que también fue exitosa en cuanto clandestina, esto al parecer a tal punto que ni el Cónsul General en Nueva York (ciudad sede del Consejo Protector de Tenedores de Bonos Extranjeros) llegó a enterarse del asunto. Sorprende que Alborta Velasco, quien publicaría su grueso libro sobre la economía de Bolivia con bastante atraso recién en 1963 –y del cual extrajimos la cita antes expresada–, no hubiera reparado en la publicación de José Romero Loza (de 1952), en donde se reproduce la carta de la Contraloría General.

### VII.3 El tercer intento de solución – 1938: la propuesta del cónsul Alborta Velasco

Una tercera maniobra destinada a encontrar solución al problema de la carga cada vez más desproporcionada en que se fue convirtiendo la deuda externa para el país con relación a su capacidad de pago a causa de la constante capitalización de los intereses impagos desde 1930, fue aquella urdida por Guillermo Alborta. Aprovechando unos lazos de amistad aparentemente muy estrechos que lo vinculaban a Busch, el cónsul de Bolivia en Nueva York se dirigió extensamente en despacho reservado al presidente de la república el 13 de mayo de 1938<sup>219</sup>.

<sup>218</sup> “Irrisorio” tiene sus sinónimos en grotesco, cómico, absurdo, ridículo, irrisible, risible, insignificante, menudo, mezquino, corto, caricaturesco, pequeño, mínimo, diminuto, despreciable, fachoso, minúsculo, etc., pero no en *nulo*.

<sup>219</sup> Esta minuciosa comunicación fue íntegramente publicada por su autor. Cf. Alborta Velasco (1963), 92-102.

Extremadamente crítico de cualquier solución que considere la reanudación inmediata del servicio de amortización e intereses o un arreglo con los tenedores, este político favorecía enérgicamente una solución “patriótica”, “drástica” y “de acuerdo a la realidad económica” boliviana: la adquisición de los depreciados bonos bolivianos a la cotización del día en mercado abierto (Cuadro 23). Alborta aconsejaba “diferir todo reajuste con los acreedores, hasta el momento en que el gobierno haya adquirido la mitad o dos terceras partes de los indicados bonos y sus cupones adheridos”. Para ello se apoyó especialmente, al igual que Hochschild en el siguiente intento de resolución, en la fórmula aplicada por Chile, pero también en el caso costarricense.

Conforme a Alborta, el vecino país habría redimido sus empréstitos de manera substancial a mediados de la década de 1930. (La suma superaba los sesenta millones de dólares de acuerdo con el autor)<sup>220</sup>. Por su parte, Costa Rica habría comprado bonos por un valor de dos millones de dólares al 31% en 1938. Contrastadas estas sumas con las cifras que refiere Marichal del monto de la deuda externa consolidada de ambos países para el año de 1933 –US\$ 343.000.000 y US\$ 21.000.000 respectivamente–, la magnitud de la reducción se situaba por encima del 20% en el caso chileno y en algo menos del 10% en el del país centroamericano<sup>221</sup>.

**Cuadro 23. Cotización de los bonos bolivianos según empréstito el 13 de mayo de 1938 (en dólares o %)**

Empréstito	Demanda	Oferta
Empréstito Chandler de 1917	6	6
Empréstito Nicolaus de 1922	4,25	4,5
Empréstito Dillon, Read de 1927	4,125	4,375
Empréstito Dillon, Read de 1928	4,125	4,375

Fuente: Adaptado de Alborta Velasco (1963), 98; sólo bonos colocados en Nueva York

<sup>220</sup> Cf. Alborta Velasco (1963), 96. En lo que resulta probablemente una aseveración exagerada, Mendoza López afirma que el gobierno chileno habría adquirido casi toda su deuda externa de esta forma. Cf. Mendoza López (1940), 303.

<sup>221</sup> Cf. Marichal (1989), 212. El gobierno chileno había incumplido sus obligaciones externas desde julio de 1931 y Costa Rica desde noviembre de 1932 (cf. *ibídem*).



Ahora bien, conviene detenerse en un detalle de importancia para el análisis de la estrategia consistente en la compra de bonos, y que es interpretada de manera diametralmente opuesta por Alborta Velasco y Mendoza López, ambos en cargos públicos en épocas de la presidencia de Busch y ambos proponentes de una salida al problema económico que implicaba la acumulación de la deuda. Enemigo, como se ha insinuado, de toda solución de corte legalista que hacía hincapié en el –literalmente– descrédito que pudiera sufrir el país mediante la adquisición de sus propios bonos a vil precio, el primero sostiene, al contrario del ex Ministro de Hacienda, quien criticaba el desconocimiento unilateral<sup>222</sup> a que procedieron algunos gobiernos del área respecto de sus obligaciones externas, que aquel recurso defensivo ni siquiera resultaría odioso en vista de que la mayoría de los bonos habrían pasado de los dueños primitivos a manos de especuladores.

Versión esta que, al menos unos meses más tarde, a fines de 1938, no coincide en absoluto con la extrema alarma expresada en un cablegrama enviado al presidente Busch y a su Ministro de Hacienda por el presidente del Consejo Protector de Tenedores de Bonos Extranjeros, Francis White. La preocupación de White estribaba en que el gobierno boliviano pudiera haber estado realizando algún rescate de los bonos depreciados, lo que fue negado por Mendoza López de manera tajante en los siguientes términos: “Es falso que gobierno Bolivia hubiera redimido o adquirido mediante rescate bono alguno de su deuda externa colocado en el mercado norteamericano, y desmiento

---

<sup>222</sup> “Bolivia entraba de frente a discutir las condiciones de un nuevo contrato”. Mendoza López (1940), 310. Páginas antes reconoce, sin embargo, como un tipo de “solución al problema del crédito externo y a la insolvencia fiscal” la medida adoptada por Chile, es decir, la compra de sus bonos en mercado abierto a través de la utilización de intermediarios. Su ulterior homólogo en la cartera de Hacienda, Romero Loza, coincidía en que el camino preferible era el de presentarse ante los acreedores para llegar a un mutuo acuerdo. Cf. Romero Loza (1952), 15.

categoricamente cualquiera versión en este sentido. Stop. – Contrariamente a información que ha recibido Comité tenedores bonos de deuda boliviana, ratifícoles la firme voluntad mi gobierno para celebrar un convenio equitativo y honorable de reajuste obligaciones pendientes (...)”<sup>223</sup>. Con referencia al expresado telegrama, incluso el propio y nuevo fideicomisario de los tenedores de bonos de los empréstitos Chandler (de 1917) y Stifel-Nicolaus (de 1922), el Chase National Bank, aseguraba que no se habían comprado bonos<sup>224</sup>. (Las deudas frente a los dos banqueros mencionados fueron trasladadas a éste último banco a comienzos de los años treinta. Por esa época, el Equitable Trust, el primer fideicomisario, se fusionó con el Chase National Bank, de cuyo directorio formaba parte también Dillon, Read & Company. Como se puede apreciar, los banqueros estadounidenses de Bolivia mantenían estrechas relaciones. Los vínculos existentes entre ellos y que son apenas mencionados aquí, eran más numerosos aún; probablemente ellos se debieron a una estrategia conjunta de reducción de riesgos).

Como se ha visto, diez años más tarde este argumento es también cardinal dentro de la posición del ministro Romero Loza, quien asumía la postura legalista que interpretaba como clandestina e ilegal una compra de títulos en mercado abierto por no estar prevista en los contratos de los empréstitos. Al margen de ello, resultan perfectamente contrapuestas las aseveraciones tanto del Ministro de Hacienda de Busch y del Chase National Bank y aquéllas de la contraloría en torno a la consumación de una adquisición de bonos. A falta de más información, cabría presumir que las acciones de compra fueron rodeadas del más estricto silencio por órdenes “superiores”.

Volviendo a la propuesta formulada por Alborta, éste representante diplomático había avanzado en sus esfuerzos incluso

<sup>223</sup> Mendoza López (1940), 311.

<sup>224</sup> Cf. *Ibidem*, 315. Fue Hochschild (su misión se describe en la siguiente sección) quien se informó personalmente acerca de este asunto donde el fideicomisario.

al punto de interesar y *comprometer por escrito* a un importante banco estadounidense en la compra confidencial de bonos por cuenta del gobierno boliviano: el Manufacturers Trust. En todo caso, ni la propuesta de Alborta a Busch, ni la proposición del banco a Alborta, la que fue enviada por éste también al Ministerio de Hacienda, tuvieron repercusión alguna según cuenta el propio proponente: “La respuesta que estos documentos merecieron de sus altos destinatarios fue su silenciosa ignorancia...”.

#### VII.4 El cuarto intento de solución – 1938: la misión extraoficial de Hochschild

Sería otro “barón del estaño” a quien se le encomendaría viajar a los Estados Unidos para iniciar gestiones sobre una revisión y reajuste de la deuda externa, esta vez con el Foreign Bondholders Protective Council de Nueva York o Consejo Protector de Tenedores de Bonos Extranjeros, el que fue fundado en Nueva York en 1933 “como una institución sin fines de lucro ‘a solicitud del Secretario del Tesoro’(...)”<sup>225</sup>. (A diferencia de ella, la Corporation of Foreign Bondholders, su par británica fundada en el siglo XIX, no parece haber estado bajo ningún tipo de tuición del gobierno del Reino Unido). La iniciativa constituiría también la segunda y última del gobierno de Busch para enfrentar el delicado problema de la deuda. Mauricio Hochschild fue enviado a esa ciudad en calidad de agente confidencial y extraordinario por el entonces Ministro de Hacienda Vicente Mendoza López, quien ha subrayado el hecho de que el comisionado “no estuvo investido de ninguna representación oficial ni llevó credencial o mandato escrito” y que había aceptado “actuar como agente personal con el fin de sondear el pensamiento de los banqueros americanos respecto a la deuda boliviana”<sup>226</sup>.

<sup>225</sup> Eder (1968), 143.

<sup>226</sup> Mendoza López (1940), 307. Para un recuento completo de esta iniciativa cf. ibídem, 301-321.



Resulta significativo, que este alto funcionario público no haya mencionado en absoluto la propuesta de Alborta en el capítulo que dedica (en su libro de 1940) a las gestiones bolivianas para resolver el problema pendiente de la deuda externa, y a quien éste había enviado la referida carta del Manufacturers Trust, probablemente por la trascendencia pública que revestía todavía el asunto, cuando el empeño de Mendoza apuntaba en la dirección contraria: el arribo a un acuerdo mutuo. Pero tampoco Romero Loza dedica una sola palabra a la sugerencia de Alborta en su obra de 1952.

Las indagaciones del “barón” se desarrollarían entre el mes de octubre de 1938, en que arribó a Nueva York, y marzo de 1939, cuando elevó un memorándum respectivo al presidente Busch luego de haber retornado a La Paz. De este documento trasluce que Hochschild sostuvo conversaciones principalmente con los banqueros y los tenedores de bonos: por un lado, con los representantes de Dillon, Read y del Chase National Bank y, por el otro, con el presidente del Consejo Protector de Tenedores de Bonos Extranjeros<sup>227</sup>.

Habiéndose concentrado desde un comienzo en los banqueros, los que se mostraron bastante abiertos a la argumentación del enviado en torno a la deteriorada situación económica de Bolivia, y guiado siempre por la reciente y exitosa experiencia de renegociación de la deuda chilena<sup>228</sup>, logró establecer determinada base de discusión para un futuro acuerdo de reajuste. Esta consistió, tal cual se deduce del expresado memorándum, en lo siguiente: eliminación (condonación) de los intereses acumulados (US\$ 32.000.000); reducción de la tasa de interés al 1% anual durante un período de diez años (tasa equivalente a una erogación aproximada de 600.000 dólares por año por par-

<sup>227</sup> El memorándum se halla íntegramente reproducido en Mendoza López (1940), 316-320.

<sup>228</sup> A juzgar por la poca información disponible sobre el caso de Chile, este país habría logrado llegar a un acuerdo negociado más o menos paralelamente a la compra de sus bonos desvalorizados.

te del gobierno central); una eventual compra anual de los bonos por un monto pequeño (alrededor del 0,5%) en el mercado, significando en todo caso estas condiciones, según el informante, la posibilidad de llegar, en esos diez años, a un “arreglo definitivo meditado”<sup>229</sup>.

La iniciativa boliviana tropezó, sin embargo, y desde un principio, con la posición mucho menos transigente de White, quien la consideraba la transacción propuesta como inmoral frente a los tenedores de bonos. Y esto, a pesar de que otros países habían logrado cerrar acuerdos semejantes<sup>230</sup>; en el caso de Chile incluso se había adoptado “un acuerdo contra la opinión de White”<sup>231</sup>. En noviembre de 1938, los bonos bolivianos habían alcanzado una cotización del 4,5% y entre febrero y marzo de 1939 una entre el 3,5 y 3,8%, lo cual ciertamente explica la postura del primer representante de los tenedores de bonos. No obstante, White mostró el suficiente interés en los esfuerzos de la parte boliviana como para telegrafiar a Mendoza López invitándolo a estudiar el asunto. En todo caso, Hochschild se mostraba convencido de que con una recomendación de su proposición por parte de los banqueros podría “fácilmente vencerse la resistencia de White”.

Las tratativas de Hochschild culminaron entonces, de un lado, con una invitación por parte del presidente del Consejo Protector de Tenedores de Bonos Extranjeros al Ministro de Hacienda boliviano u otra persona autorizada a hacerse presente en Nueva York y, de otro, con la señalada base *informal* de arreglo concertada con la banca privada neoyorquina.

## VII.5 El quinto intento de solución – 1940: la acción del agregado comercial Pou Mont

No habría de pasar mucho tiempo hasta el surgimiento de la próxima iniciativa boliviana con miras a resolver la cuestión

<sup>229</sup> Cf. *ibídem* (para la última base de discusión del acuerdo cf. la página 319).

<sup>230</sup> Cf. *ibídem*, 318.

<sup>231</sup> Cf. *ibídem*, 319.

aplazada de la deuda externa. Fue a mediados de 1940 que el agregado comercial de la embajada de Bolivia en Washington, Fernando Pou Mont, se dirigió al Ministerio de Relaciones Exteriores para informar sobre sus avances en este sentido. Como todas las anteriores acciones a excepción de la primera, también ésta constituiría más bien un sondeo de opinión en el perímetro de la parte acreedora que una misión con un propósito de carácter terminante<sup>232</sup>. El resultado de los esfuerzos de éste representante diplomático deben entenderse entonces como una recomendación a La Paz sobre las “condiciones dentro de las que considera posible regularizar el servicio” de la deuda exterior<sup>233</sup>.

En su informe, Pou Mont se dirigió a la cancillería como sigue: “Es indudable que la posición de Bolivia es calificada no solo de país insolvente, en cuyo círculo se encuentran también otros países, sino que se advierte un cargo que pesa erróneamente y resta nuestro crédito en forma apreciable, y es el hecho de que Bolivia se ha olvidado por completo de sus obligaciones externas, sin llevar a conocimiento de sus acreedores en forma *oficial y directa*, las causas que motivan la mora en el pago de sus obligaciones”<sup>234</sup>. Esta última apreciación, proveniente del círculo de los prestamistas, ya había sido recogida por algunos de los involucrados en las iniciativas extraoficiales previas a la del agregado comercial. Aunque en estos intentos anteriores no se había dejado de exponer ante los acreedores la —efectivamente— difícil situación de la economía boliviana durante la década de 1930, la estimación se comprende en la medida que el énfasis se ponía en

---

<sup>232</sup> El recuento de esta iniciativa es brindado por Romero Loza (1952), 25-29. Este autor sugiere que el agregado habría entablado contactos también con “círculos oficiales” en Washington. A juzgar por lo expuesto hasta esta parte con base en las fuentes disponibles, estos contactos podrían entenderse como los segundos ensayados entre ambos países *en el plano político* en torno al asunto de la deuda externa después de la misión organizada durante la presidencia Blanco Galindo. Pero Romero Loza apenas anota el dato sin ningún tipo de profundización. Cf. *ibidem*, 26.

<sup>233</sup> Así la interpretación de Romero Loza, *ibidem*.

<sup>234</sup> *Ibidem*. (Resaltado mío).



la ausencia de una explicación “oficial y directa” de los motivos que tenía el gobierno para mantener en suspenso las remesas.

Habiéndose dirigido Pou Mont a White con una solicitud para que éste le haga conocer las posibles bases de un arreglo, la respuesta del presidente del Consejo Protector de Tenedores de Bonos Extranjeros fue inequívoca: no pudiendo el consejo presentar ningún tipo de base preliminar de estudio, le correspondía antes que nada al gobierno boliviano exponer *oficialmente* “las razones por las que no paga los servicios de su deuda externa en los últimos diez años”<sup>235</sup>. Sin embargo, tanto el Consejo Protector como el Chase National Bank, adelantaban que cualquier arreglo no incluiría negociaciones sobre el capital principal, sino exclusivamente sobre los intereses.

Los puntos principales de la base de discusión sugerida por el representante boliviano<sup>236</sup> se refirieron, entre otros también importantes, a una condonación de los intereses devengados (de hasta un 75%) y a una disminución de la tasa de interés. No emerge con claridad del texto, pero entre las sugerencias de negociación de Pou Mont parecería estar incluido además la figura de un rescate mixto de los bonos: redención a la par por los banqueros fideicomisarios y compra de los bonos por parte del gobierno mediante agentes confidenciales según la cotización de plaza. De ser efectivamente así, esto constituía un avance significativo en torno a un aspecto tan controversial y, sobre todo, aborrecido por White, más aún si se considera que sería el propio Presidente del Consejo de Tenedores de Bonos, el que habría convenido en esta figura.

Romero Loza concluye la relación de este episodio calificando las gestiones hechas de “simples exploraciones” con la intención de conocer la posición de los acreedores. La iniciativa acabaría una vez más como las precedentes: más allá de la aus-

<sup>235</sup> Cf. *Ibidem*, 26s. La cita corresponde a la página 27.

<sup>236</sup> Del recuento ofrecido por Romero Loza no se desprende nitidamente si es que los puntos enumerados por Pou Mont nacen de una interpretación de éste de las conversaciones que sostuvo con la parte prestamista, o si representan más bien una oferta de una posición de arranque por parte de ella.

cultación de los banqueros “no se realizó ninguna tentativa oficial” quedando el tema nuevamente suspendido. Aparentemente, la indiferencia se registraría ahora en ambos lados, el oficial y extraoficial, ya que el próximo abordaje de la cuestión de que trata el autor data de 1948.

#### **VII.6 El sexto intento de solución – 1948: la primera iniciativa del presidente Hertzog con apoyo del embajador Flack**

Durante la presidencia de Enrique Hertzog (1947-1949) el restablecimiento del crédito externo fue encarado de una manera cualitativamente distinta, al haberse constituido en parte de un programa económico de gobierno que fue concebido como integral. Más allá de representar, desde una perspectiva política, “un gesto moral y de buena fe” que ayudaría a remediar la deteriorada reputación exterior, la restauración de la credibilidad crediticia del país importaba la mayor probabilidad de una obtención de “capitales necesarios en forma de inversiones privadas y, principalmente, en forma de créditos públicos, para poner en marcha planes de estímulo económico capaces de diversificar y ampliar nuestra actual producción, (...)”.

Como primer paso extraoficial en este sentido, el presidente de Bolivia le expresó al embajador de los Estados Unidos en Bolivia, Joseph Flack, el deseo de arribar a un arreglo a partir del cual se normalizara el servicio de la deuda externa frente a los acreedores estadounidenses. Al poco tiempo, esta intención le fue comunicada al nuevo presidente del Foreign Bondholders Protective Council, James Grafton Rogers, por el propio Flack durante un viaje que éste realizara los Estados Unidos. Por su lado, el representante de los tenedores de bonos se dirigió al Departamento de Estado comunicándole la absoluta predisposición del consejo que presidía de discutir el asunto con el gobierno boliviano, lo cual le fue a su vez transmitido a la Cancillería por el embajador norteamericano, luego de su regreso a La Paz. Tampoco esta iniciativa pasaría de ser más que un sondeo preli-

minar, hecho que no es explicado en forma alguna por el Ministro de Hacienda del presidente Hertzog, José Romero Loza, autor de nuestra principal fuente de referencia<sup>237</sup>.

#### VII.7 El séptimo intento de solución – 1948: la segunda iniciativa del presidente Hertzog – la misión Romero Loza/Paz Campero/Ballivián Calderón

Convencido el gobierno de que el mayor impedimento que se interponía a la realización de su plan de desarrollo económico para el país era la escasez de capital *local*, resolvió nuevamente estrechar y renovar vínculos con el ámbito económico internacional. Las ambiciosas metas en torno a una elevación de la producción en general y no exclusivamente minera, y de esa manera del ingreso per cápita del “poblador boliviano”, así como a una expansión de las vías terrestres de comunicación no se podían realizar, en concepto del gobierno, sin la concurrencia de capitales externos en forma de inversiones directas pero, principalmente, mediante la consecución de préstamos para el sector público. Luego del fracaso de la primera iniciativa, y encontrándose una misión del Fondo Monetario Internacional y del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (Banco Mundial) en plena gira por algunos países de la región en los primeros meses de 1948, ésta arribó a La Paz luego de aceptar una invitación –al parecer espontánea– que le extendiera el gobierno boliviano para discutir los principales problemas de su programa económico así como las posibilidades de un otorgamiento de crédito externo<sup>238</sup>.

<sup>237</sup> El resumen de esta pequeña acción se apoya principalmente en Romero Loza (1952), especialmente en las páginas 30 y 31. Que el plan económico había sido concebido con un carácter integral se puede inferir de las páginas siguientes. Como advertencia sobre el carácter de la fuente cabe hacer notar la vinculación del autor con el gobierno durante la época a que hace mención (a partir de la presidencia de Hertzog).

<sup>238</sup> Cf. Romero Loza (1952), 31ss. De no ser indicado expresamente, la narración de este séptimo intento de negociación reposa exclusivamente en Romero Loza (1952), 31-124.



De las conversaciones sostenidas entre esa misión internacional y una comisión nacional dependiente del Ministerio de Hacienda formada expresa y apuradamente para el efecto, emergió claramente la posición de los organismos multilaterales, entonces todavía de muy reciente creación: la concesión de cooperación financiera a un país con una deuda en mora dependía de la regularización previa de la situación de dicho compromiso. Y son sugerentes las razones expuestas por los representantes de la misión de ambas entidades en aquella ocasión: estando conformado el capital de ambas por aportes del público, especialmente de las clases medias estadounidenses, éste no deseaba que el Fondo o el Banco extendiese crédito a países con deudas por concepto de bonos adquiridos por ese mismo público.

Aunque resultaría de interés verificar el mecanismo a través del cual este público anónimo se habría expresado ante ambos organismos en el sentido indicado, el hecho es que la parte boliviana consideró aquella posición lo suficientemente contundente como para iniciar un diálogo de carácter definitivo con el Consejo Protector de Tenedores de Bonos Extranjeros en vista de la importancia acordada a la obtención de recursos externos dentro del plan económico del gobierno. El 26 de abril de 1948, el Ministro de Hacienda redactó un memorándum con cinco propuestas alternativas de solución para el presidente de la república y el consejo de ministros, anteponiendo dos razones en la parte introductoria a dicho documento: primero, que con la excepción de dos, todos los países latinoamericanos habrían "llegado a soluciones satisfactorias" con los acreedores, hallándose Bolivia entre las excepciones.

Como se ha visto, de la información que brinda Marichal no se deduce claramente cuántos países en América Latina habían llegado a regularizar *completamente* la situación de su deuda externa en 1950, consistente en la sanción de un acuerdo formal y la posterior efectiva reanudación del servicio de intereses y de amortizaciones. Esa afirmación entonces probablemente obedeció tan sólo a la intención de reforzar el argumento. Pro-

siguiendo con su afán justificativo, el ministro argüía en segundo término que el país habría “tenido que acudir a la ficción de una sociedad anónima y privada como la Corporación [Boliviana] de Fomento para obtener de mal grado algunos créditos del Banco de Exportaciones e Importaciones” en vista de la mala posición moral y legal del gobierno como para negociar nuevos empréstitos.

Entre las cinco proposiciones había unas tradicionales y otras de carácter novedoso en cuanto a las anteriores acciones llevadas adelante por algunos de los gobiernos desde 1930: a) un rescate indirecto de bonos, b) un canje directo de bonos, c) el pago mediante adjudicación de tierras baldías en zonas económicamente inexploradas para su utilización por parte de inmigrantes (una figura con doble propósito intentada por Colombia y México en el siglo XIX y que fue rechazada por los acreedores dado su carácter extremadamente riesgoso<sup>239</sup>), d) un acuerdo directo con los acreedores y e) una conversión de deuda antigua en deuda nueva, según el modelo practicado (nuevamente) por Chile.

En virtud de estos antecedentes, Hertzog decidió enviar una comisión negociadora a Nueva York. Ella estuvo presidida por el propio Ministro de Hacienda, José Romero Loza, e integrada también por el senador por Pando, Javier Paz Campero y, en carácter de asesor, el Director de la Corporación Boliviana de Fomento (CBF) y Gobernador del Banco Mundial y el Fondo Monetario en Bolivia, René Ballivián Calderón<sup>240</sup>, dos personas que fueron escogidas por el presidente por haberle sido recomendadas como funcionarios técnicos versados. El último había encabezado ya la referida comisión del Ministerio de Hacienda

<sup>239</sup> Cf. Liehr (1988), 165, 170s, 175.

<sup>240</sup> Ballivián Calderón, ejerciendo funciones como consejero económico de la embajada boliviana en Washington, había asistido como representante oficial de Bolivia a la Conferencia Monetaria y Financiera de las Naciones Unidas en la que se decidió la creación del Fondo Monetario Internacional y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (Banco Mundial), llevada a cabo con la asistencia de 44 países en plena Segunda Guerra Mundial en Bretton Woods (Estado de Nueva Hampshire, Estados Unidos) en julio de 1944.

que hubo de entablar el contacto con estos dos organismos mundiales y había sugerido por escrito a dicho ministerio la precisión de efectuar un acuerdo, apuntando soluciones inspiradas en aquellos arreglos obtenidos por los gobiernos de otros países y en sugerencias que le fueron transmitidas por algunos técnicos del Banco y del Fondo. Hertzog autorizó entonces a los delegados proponer estas posibles fórmulas a los tenedores de bonos y a los fideicomisarios y recomendó a su ministro “mantener estrecho contacto” con Paz Campero y Ballivián por la experiencia que habían adquirido en “negociaciones de este género”.

Siguiendo la exposición de Romero Loza, Ballivián fue expresamente invitado a participar de esta delegación especial no sólo por su experiencia y en su condición de Gobernador del Banco Mundial y del Fondo Monetario, sino como Director de la CBF. Esto, en atención al hecho de que se hallaban pendientes gestiones de este organismo con el Export-Import Bank de Washington con respecto a una ampliación del préstamo para la construcción de la carretera entre Santa Cruz y Cochabamba (entonces el más importante proyecto de integración territorial del país) y, además, una extensión de los plazos concedidos a ese crédito; propósitos, ambos, que habían sido apuntados ya en el referido memorándum del Ministro de Hacienda y que fueron logrados después. Dicho de otra manera, la presencia de Ballivián en la comisión obedeció a un doble propósito: comenzar negociaciones con los tenedores de bonos y el Chase National Bank sobre la deuda antigua y proseguir negociaciones comenzadas sobre la deuda nueva –que se había contraído con el Eximbank a partir de 1942-43– para la prosecución de la construcción de la mencionada carretera.

Una vez constituida la delegación en Nueva York, ella presentó la propuesta boliviana al Consejo de Tenedores de Bonos y a los banqueros fideicomisarios. Luego de una ronda de negociaciones en las que participó también el embajador boliviano en Washington Ricardo Martínez Vargas y que consistieron en el análisis y la discusión de propuestas y contrapropuestas y del so-



metimiento del mejor compromiso a que se llegó desde la perspectiva de la comisión a la consideración del Poder Ejecutivo el 8 de junio de 1948 —el que fue aprobado por éste el día doce—, las partes<sup>241</sup> llegaron a suscribir un memorándum de acuerdo el 25 de junio de ese año, el que fue publicado simultáneamente, en términos readaptados, el 30 de junio en Nueva York y La Paz, quedando “únicamente” pendiente de aprobación parlamentaria y de una consiguiente oferta formal a principios de 1949. En una descripción sintética, se había llegado al siguiente reajuste de la antigua deuda externa de Bolivia (cifras al 31 de diciembre de 1948), cuyos términos, según el Presidente del Consejo de Tenedores de Bonos, eran “los más liberales que hayamos jamás auspiciado”<sup>242</sup>:

- a) Los acreedores aceptaban la compra indirecta de bonos efectuada por Bolivia en años anteriores por el valor nominal de US\$ 3.144.000
- b) Quedaba reducido, por lo tanto, el monto principal adeudado en un 5,3% (de US\$ 59.422.000 a US\$ 56.278.000)
- c) Quedaban reducidos, además, los intereses acumulados (US\$ 76.000.000) en un 92,595%, esto es, a la suma de US\$ 5.627.800, o, lo que es lo mismo, a un 10% del capital<sup>243</sup>
- d) De esta manera, se condonaba la deuda global de 135.422.000 (capital: US\$ 59.422.000 más intereses acumulados: US\$ 76.000.000) en un 54% a US\$ 61.905.800 (US\$ 56.278.000 + US\$ 5.627.800)
- e) La tasa de interés se aumentaba, de manera escalonada, de un 1 a un 2% entre 1949 y 1954, para llegar a un 3% máximo a partir de 1955. En comparación, el promedio previo

<sup>241</sup> El Ministro de Hacienda de Bolivia, José Romero Loza, y el presidente del Foreign Bondholders Protective Council, James Grafton Rogers.

<sup>242</sup> Romero Loza (1952), 85.

<sup>243</sup> Romero Loza habla de un 92,5% de US\$ 76.000.000, los que equivaldrían a 5.700.000 dólares. He corregido estas cifras conforme a la lógica del arreglo: los negociadores bolivianos no estaban dispuestos a pagar más de un 10% *del capital* por concepto de intereses devengados, o sea no más de 5.627.800 dólares, punto que fue aceptado por la parte acreedora.

- al acuerdo era del 7%: cuatro tipos de bonos emitidos originalmente a un 6%, 7% (dos series) y 8%
- f) Se reducía el servicio de amortización de un 1,42 (en 1949) a un 1% a partir de 1955. En comparación, el promedio de la tasa de amortización previa al acuerdo era de 1,375% (2% para los empréstitos Chandler y Stifel-Nicolaus, respectivamente) y 1 y 0,5% para los empréstitos Dillon, Read de 1927 y 1928, también respectivamente
  - g) En suma, se reducía el servicio anual por concepto de intereses y amortizaciones de un 8,375% (promedio pago de intereses: 7%; promedio pago de amortizaciones: 1,375%) hasta un 4% a partir de 1955<sup>244</sup>

Quedaba por convenirse el nuevo plazo de circulación. Romero Loza lo ha calculado, con base en estimaciones de la cotización futura de los bonos, en unos 30 años a partir del primero de enero de 1955. El plazo de circulación promedio anterior de los cuatro empréstitos en cuestión era de 29,5 años (por orden cronológico los empréstitos vencían a los 23, 25, 30 y 40 años). De todas formas, al fijarse la nueva fecha desde la cual se reanudaría el servicio de *amortización* (primero de enero de 1955), se obtenía una ampliación de la fecha de vencimiento. Mientras dos de los empréstitos ya habían vencido con anterioridad a la suscripción del memorándum de acuerdo (en 1940 y 1947), los otros dos lo hacían en 1958 y 1969.

Se preveía la posibilidad para el gobierno boliviano de retirar bonos en el mercado abierto por debajo de su valor nominal a una cotización conveniente. Eso sí, durante el período provisional de seis años (1949-1954), esto sólo era posible con el *saldo* de los US\$ 1.500.000 destinados anualmente como mínimo al servicio de la deuda y en *primera instancia a la atención de los intereses*. En el período definitivo que corría desde 1955, se destinaría un 4% anual del monto de la deuda al servicio de la misma.

<sup>244</sup> El que la tasa de amortización desde el año de 1955 corresponda al uno por ciento es una interpretación mía del texto del memorándum de acuerdo.

Ateniéndonos a los datos proporcionados por Romero Loza sobre el reconocimiento de intereses devengados capitalizados y nuevas tasas de interés y de amortización, Bolivia fue, entre ocho países latinoamericanos que negociaron con el Consejo Protector de Tenedores de Bonos Extranjeros, aquél que obtuvo más ventajas frente al resto<sup>245</sup>. Entre esos países figuraban la República Dominicana, Cuba, Uruguay, Panamá, Brasil, El Salvador y Chile. Cabe anotar en este contexto, que el primero de tres principios básicos inamovibles del Consejo para entablar negociaciones consistía en no aceptar rebaja alguna del capital principal de la deuda. Este y otros dos principios<sup>246</sup> fueron comunicados a la parte boliviana durante las conversaciones.

En el caso de Bolivia, excepto para el caso de los intereses acumulados que fueron rebajados, como se ha visto, de manera importante, el Consejo parece haberse atendido a dichos preceptos. No hemos podido verificar si el Consejo se ciñó siempre a sus reglas básicas como lo afirma el ex ministro ("Los anteriores principios han normado indefectiblemente todos los arreglos realizados entre países deudores y el Consejo de Bonistas"). En todo caso, el gobierno del Brasil logró una reducción por concepto del principal adeudado en 1943, eso sí, frente a negociadores del Departamento de Estado, los que se viajaron imprevistamente a ese país en socorro de los intereses de los tenedores estadounidenses para obtener las mismas ventajas concedidas a los tenedores británicos en el marco de un proceso de negociación del que no estaba debidamente enterado el gobierno en Washington<sup>247</sup>.

Por otro lado fue México el país que, aplicando una estrategia de dilación en cuanto a sus obligaciones exteriores desde 1914, logró obtener las ventajas más apreciables en el reajuste

<sup>245</sup> Cf. Romero Loza (1952), 81s (tabla comparativa).

<sup>246</sup> El segundo principio consistía en no aceptar una condonación total ni substancial de los intereses devengados y el tercero en no ejercer presión alguna sobre los países deudores para inducirlos a llegar a arreglos; más bien la iniciativa debía partir de ellos. Cf. Romero Loza (1952), 28, 55.

<sup>247</sup> Cf. Marichal (1989), 223.



de su deuda externa en 1942: ¡una rebaja del 90% en el capital y en los intereses acumulados de su deuda! Pero México negoció con el International Committee of Bankers on Mexico; del texto de Marichal no se infiere si los dos organismos de tenedores de bonos, el británico y el estadounidense, desempeñaron algún papel en el proceso de conversaciones que terminaron en el acuerdo. Como se observa, los dos últimos arreglos mencionados se celebraron en plena Segunda Guerra Mundial. Es en virtud de la relevancia geopolítica y estratégica que habían adquirido México y Brasil para los Estados Unidos en el marco de la conflagración, que dichos arreglos resultaron ser el producto de negociaciones con un carácter marcadamente bilateral (oficial); ambas circunstancias fueron hábilmente aprovechadas por estos dos países latinoamericanos en beneficio propio<sup>248</sup>. Siguiendo a Marichal, las nuevas circunstancias geopolíticas “llevaron al gobierno de los Estados Unidos a intervenir directamente en las renegociaciones de la deuda, subordinando los intereses económicos privados de los tenedores de bonos a los requerimientos políticos y militares de la ‘cooperación hemisférica’”<sup>249</sup>. Luego de finalizado el conflicto, la mayor parte de los países latinoamericanos –entre ellos Bolivia– tuvieron que renegociar su deuda externa con los tenedores de bonos, logrando obtener concesiones en mayor o menor grado. De otro lado, al haber suspendido (parcial o totalmente) el servicio de sus compromisos externos desde principios de los años treinta, estos países lograron atenuar los impactos económicos de la Crisis Mundial de 1929 y de la Segunda Guerra Mundial<sup>250</sup>.

Aunque no de carácter geopolítico, la relevancia estratégica de Bolivia para los Estados Unidos debido a sus reservas de estaño y wolfram se tradujo en concesiones por el lado de la deuda externa; más precisamente en cuanto al otorgamiento de nuevos

<sup>248</sup> Cf. *ibidem*, 219-228.

<sup>249</sup> *Ibidem*, 228.

<sup>250</sup> Cf. *ibidem*, 228; Romero Loza (1952), 81s (tabla).

créditos y no así con respecto a algún tipo de alivio de la deuda antigua. Como se vio, el gobierno contrató nuevos préstamos externos durante la década de 1940. Mientras estuvo esperando la respuesta oficial del gobierno, la comisión había tomado rumbo a Washington para concentrarse en el segundo objetivo importante del viaje a los Estados Unidos: las referidas negociaciones con el Export-Import Bank sobre la deuda ya contraída y un nuevo crédito para la finalización de las obras relacionadas con la carretera entre las ciudades de Cochabamba y Santa Cruz de la Sierra.

Posteriormente a la aprobación por parte del Poder Ejecutivo, el memorándum de acuerdo firmado por Bolivia y el Consejo de Tenedores de Bonos sirvió como base para redactar el correspondiente mensaje y proyecto de ley a ser remitidos para su discusión al senado en el segundo semestre de 1948 y el que, a su vez, remitió ambos documentos a su Comisión de Hacienda. Luego de un nutrido debate parlamentario, el que no pudo iniciarse antes de diciembre ni ser concluido en aquel año, y no habiéndose pronunciado la legislatura de 1949 sobre el asunto, la ley fue por fin promulgada con algunas modificaciones en torno a las garantías en octubre de 1950 bajo la presidencia de Urriolagoitia (1949-1951); ley a cuyo cumplimiento, sin embargo, no se procedería, siguiendo acumulándose por tanto los intereses sobre el principal adeudado... (La continuación de las negociaciones de esta deuda es descrita por Pacheco Torrico en el segundo capítulo de la presente publicación).

Las reacciones sobre al acuerdo *ad referendum* no pudieron ser más diversas: mientras los gobiernos de Bolivia y de los Estados Unidos lo aplaudieron y hasta un líder del APRA lo celebraba en el Perú, el presidente del Consejo de Tenedores de Bonos mantenía una posición ambigua ("Nosotros consideramos que los términos del arreglo propuesto de la deuda externa de Bolivia son los más liberales que hayamos jamás auspiciado"). Por su lado, algunos tenedores de bonos (esto es, los verdaderos prestamistas) protestaron amargamente contra dicho

ajuste<sup>251</sup> (para una ilustrativa y sugerente carta de protesta véase el Anexo 1).

### VIII La primera fase del tercer ciclo de endeudamiento externo: desde el inicio del crédito bilateral hasta los inicios del Plan Bohan y el acuerdo *ad referendum*: 1938-1942-1948

La moratoria de 1931 no significó una congelación de las dimensiones de los indicadores de la deuda externa. Durante las décadas de 1930 y 1940, los intereses sobre ella se fueron acumulando gradualmente y elevaron su saldo de forma perceptible. En 1948, la deuda originada en las décadas de 1910 y 1920 había ascendido a US\$ 135.422.000, monto que se descomponía en US\$ 59.422.000 por concepto de capital y US\$ 76.000.000 en intereses devengados que ya superaban notoriamente el principal adeudado<sup>252</sup>. Hasta la suspensión de pagos, la deuda había sido amortizada, en promedio, en alrededor de un 13%. (Cuadro 24).

Por otro lado, hay que subrayar que la deuda desatendida era aquélla frente a los acreedores estadounidenses y no así la que se constituyó ante la South American Mining Company encabezada por Mauricio Hochschild (bonos ferroviarios del 8%) y la Union Allumettièrre belga (bonos del monopolio de fósforos). Si bien de menor envergadura con relación a los empréstitos Stifel-Nicolaus y Dillon, Read, los préstamos otorgados por estas dos instituciones al gobierno de Bolivia fueron servidos con sorprendente regularidad según se puede apreciar en los presupuestos generales de la década de 1930 y de los registros del Banco Central de Bolivia. Los dos primeros fueron liquidados en 1940<sup>253</sup> (Cuadro 14) y el tercero probablemente en los años cincuenta o sesenta.

<sup>251</sup> Cf. Romero Loza (1952), 83ss.

<sup>252</sup> Cf. Romero Loza (1952), 5. Estas cifras se refieren exclusivamente a los cuatro empréstitos contratados por Bolivia entre 1917 y 1928 (inclusive), los que se reproducen en el Cuadro 24.

<sup>253</sup> En el segundo capítulo de este mismo volumen Pacheco Torrico ha establecido como año de cancelación definitiva de este crédito el año de 1941.



**Cuadro 24.** Estado de la deuda externa frente a los acreedores estadounidenses al 31.12.1931 (año de la moratoria) y al 31.12.1948 – año del acuerdo *ad referendum* (en dólares; sólo capital)

Empréstito	Valor emitido	Valor pendiente	Valor amortizado	(%)
Empréstito Chandler de 1917	2.400.000	1.296.000	1.104.000	54
Empréstito Nicolaus de 1922	29.000.000	22.072.000	6.928.000	24
Empréstito Dillon, Read de 1927	14.000.000	13.364.000	636.000	5
Empréstito Dillon, Read de 1928	23.000.000	22.690.000	310.000	1
<b>Suma</b>	<b>68.400.000</b>	<b>59.422.000</b>	<b>8.978.000</b>	<b>ø13</b>

Fuente: Elaborado a partir de Romero Loza (1952), 71

Con un servicio postergado de la deuda externa, las finanzas públicas en déficit permanente y, para colmo, una economía de guerra a partir del conflicto bélico con el Paraguay que hizo crecer aún más los déficit fiscales, la contratación de crédito externo durante la Guerra del Chaco resulta sorprendente. En efecto, Bolivia había logrado obtener un empréstito por el valor de 8.400.000 francos suizos (aproximadamente £ 520.000) al 3,25% de interés el año de 1934, operación que fue garantizada con las reservas físicas de oro de los bancos locales – no precisamente para el beneplácito de éstos. En un principio se creyó que el préstamo habría sido otorgado por un banco suizo, la Société de Banque Suisse, la cual actuó, sin embargo, exclusivamente en su calidad de agente fiduciario. En la versión del Plan Bohan a que tuvimos acceso (cf. la bibliografía) este crédito fue autorizado por Ley del 5 de enero de 1934, la que no hemos podido encontrar en el respectivo Anuario Administrativo ni Legislativo.

Como en el caso del Empréstito Glyn Mills de 1925, tras el crédito se escondía nuevamente Simón Patiño. Poco después, el mismo año de 1934, el empréstito fue transferido a la sede londinense del Chase National Bank e incrementado en £ 30.000. Con el mismo banco se contrataría, también en 1934, otro em-

préstito que fue nuevamente garantizado con reservas adicionales de oro. Modificaciones posteriores incrementaron el primer préstamo en otras 3.000 libras esterlinas, elevándolo a un total de £ 553.000 y al segundo a un monto final de £ 330.000, haciendo un total general de £ 883.000<sup>254</sup>. Este crédito fue amortizado con cierta regularidad y redimido en 1940 por el Banco Central ante la repentina solicitud de cancelación por parte del banco acreedor en vista del inicio de la contienda armada en Europa. Habiéndose traspasado el saldo deudor a la deuda interna, el gobierno pasaba a ser deudor del banco emisor del país<sup>255</sup>. Sin embargo, estas operaciones de crédito externo ingresaron a la historia de las finanzas públicas contemporáneas como dos acciones aisladas (Cuadro 25).

La política fiscal perseguida por el gobierno de Salamanca (1931-1934) echó mano de variadas fuentes nacionales de financiamiento para cubrir el gasto bélico: préstamos del Banco Central y de bancos privados; adelantos de compañías mineras; el incremento de derechos de exportación sobre el estaño con la recuperación de los precios de este mineral a partir de 1933; la imposición de un sistema de tipo de cambio múltiple y la obligación de las empresas mineras de aumentar sus entregas de letras de cambio extranjeras a una tasa de cambio oficial y menor al Banco Central<sup>256</sup>.

Con sus obligaciones externas en estado de suspenso, Bolivia no sólo incrementó su deuda exterior durante la Guerra del Chaco. La relevancia geoestratégica<sup>257</sup> que adquirió América Latina para los Estados Unidos durante la Segunda Guerra Mundial se circunscribió especialmente a México, Brasil y Argentina. Pero, así como otros tantos países del subcontinente, también

<sup>254</sup> Sobre este préstamo cf. Contreras (1990), 282s; Plan Bohan (original en inglés; cf. la bibliografía bajo "United States. National Archives"), 189s.

<sup>255</sup> MH (1940), 35, 40ss.

<sup>256</sup> Cf. Contreras (1990), 282ss.

<sup>257</sup> Esta relevancia es entendida acá en su sentido más amplio: ubicación geográfica, posesión de determinados recursos estratégicos en casos de guerra, etc.

Bolivia adquiriría relevancia estratégica para la causa aliada, aunque no precisamente por su ubicación geográfica. Desde que las principales fuentes asiáticas de abastecimiento de estaño cayeron en manos niponas, los yacimientos bolivianos adquirieron una importancia inusitada para los aliados y en particular para los Estados Unidos. Entonces, y en ese contexto, también Bolivia recibió crédito externo a través del Export-Import Bank de Washington, y esto ¡a pesar de tener su deuda en mora, y no obstante de tratarse de una deuda preponderantemente contraída con acreedores estadounidenses!

Claramente, las nuevas circunstancias generadas por la guerra influyeron también en el tipo de prioridades que habían de regir en torno al tratamiento del tema del crédito externo por parte de los Estados Unidos: durante el conflicto dichas prioridades fueron de carácter geopolítico y geoestratégico. Cabe considerarse además, que con la presidencia de Franklin D. Roosevelt (1933-1945) se había impuesto como línea maestra de política exterior de los Estados Unidos frente a Latinoamérica la Política de la Buena Vecindad o Política del Buen Vecino. Hacia fines de la década de 1930, los préstamos del banco fueron canalizados especialmente hacia América Latina en respuesta a los tradicionalmente estrechos vínculos comerciales y militares entre muchos gobiernos de la región y el Imperio Alemán, los que, con el ascenso del nacionalsocialismo al poder, preocuparon cada vez más a Washington. El progresivo deterioro de las relaciones germano-estadounidenses desembocó, en el campo del crédito externo, en la concesión de préstamos, especialmente a países latinoamericanos. Luego de que la prosecución del otorgamiento del crédito extendido rápidamente a los países escandinavos con el advenimiento de la guerra se hiciera imposible por la ocupación alemana, los préstamos habrían de ser concedidos, con la excepción de China, exclusivamente a países del hemisferio occidental<sup>258</sup>. Como se ha tratado de delinear muy brevemente, tam-

<sup>258</sup> Cf. Feinberg (1982), 2, 19s.



Cuadro 25. Bolivia. Composición de la deuda pública externa, 1931-1948\*

Año	Acreedor	Monto contratado	Propósito <sup>1</sup>	Garantías/ comentarios	Amortización (%/Plazo (años) y fecha de vencim./ extinción	Interés <sup>2</sup> (%)	Comi- sión (%)
1934	Société de Banque Suisse - fiduciaria (Basilea) Transferencia a The Chase National Bank (Londres)	sfr 8.400.000 (= £ 520.000) aumentado a £ 550.000 y luego a £ 553.000	?	Oro físico de los bancos locales (Ban- co Central, Banco Nacional y Banco Mercantil)/ organizado por Simón Patino	redimido en 1940	3,25	0,5
1934	The Chase National Bank (Londres)	£ 330.000	?	Oro físico de los bancos locales (Ban- co Central, Banco Nacional y Banco Mercantil)	redimido en 1940		
1938- 1955	Gobierno brasileño	Cálculo Comisión Mixta: = £ 224.000 más = US\$ 10.000.000 más = cruzeiros 1.000.000.000 Cálculo CEPAL: = US\$ 27.000.000	FF.CC. Corumbá-Santa Cruz	Concesión explotación y exportación de petróleo en las zonas aledañas al FF.CC./ aporte boliviano: £ 1.000.000	?/20/(1990)/? (amortización desde 1970)	3,5 (desde 1965)	
1941- 1957	Gobierno argentino	m\$ 25.000.000 (= US\$ 7.443.250: monto autoriza- do <sup>3</sup> ) US\$ 20.890.452 (consolidación al 11-2-1955)	FF.CC. Yacuiba-Santa Cruz (con ramal a Sucre) Carretera Orán-Tanja-Po- ros Explotación petrolera Oleoducto Bermejo-Orán	Petróleo como resultado de los traba- jos de explotación en el área de Sanandita	Extinción en 1989 por acuerdo de anulación mutua de deudas bilaterales	3	

(Continúa)

Cuadro 25. Bolivia. Composición de la deuda pública externa, 1931-1948\* (Continuación)

Año	Acreedor	Monto contratado	Propósito <sup>1</sup>	Garantías/ comentarios	Aportación nacional: US\$ 10.500.000	Amortización (%/Plazo (años) y fecha de veneto,/ extinción	Interés <sup>2</sup> (%)	Comi- sión (%)
1942*	Gobierno estadounidense (Export-Import Bank, Washington, D.C.)	US\$ 15.500.000	Aporte foráneo para el arranque del Plan Bohan: Carreteras (construcción): Santa Cruz-Cobba; Santa Cruz-Montero; Santa Cruz-Camiri y Sucre- Camiri Carreteras (estudio): La Paz-Caracani-Apolo- Rurrenabaque; Tarija- Valencia-Villamontes <sup>3</sup>					
1948 **	Gobierno estadounidense (Export-Import Bank, Washington, D.C.)	US\$ 16.000.000	Finalización carretera Santa Cruz-Cochabamba					
1949	Riggs National Bank (Nueva York)	US\$ 21.000			Se pagaron US\$ 1.450,95 por con- cepto de intereses	redimido ese mismo año		

## Fuentes:

Para empréstito suizo (1934): Contreras (1990), 282; Plan Bohan (original en inglés, cf. la bibliografía bajo "United States. National Archives"), 189s.  
 Para Empréstito Chase National Bank (1934): MBCB (1937), 60, 62; Albornoz Velasco (1963), 104.  
 Para crédito Eximbank (1942): Romero Loza (1985), 249; MBCB (1942), 23.  
 Para crédito Eximbank (1948): Romero Loza (1985), 253.  
 Para crédito brasileño (1938-1955): Eder (1968), 66s; Romero Loza (1985), 237s; cf. también Fifer (1976), cap. 10.  
 Para crédito argentino (1941-1957): Eder (1968), 67s; Romero Loza (1985), 241s; MBCB (1954), 69s; cf. también Fifer (1976), cap. 10; Delgadillo Cortez (1992), 151 o Villegas Quiroga en la presente publicación.  
 Para crédito Riggs (1949): MBCB (1949), 53.

Para la tasa de cambio entre el peso argentino y el dólar estadounidense: SAUS (1947), 971.

\* No comprende la deuda pendiente contratada previamente.

\*\* Deudor: Corporación Boliviana de Fomento.

1) Como se designa en los documentos oficiales (no corresponde necesariamente al destino real).

2) Nominal anual.

3) Tasa de cambio promedio entre 1940 y 1946 inclusive:  $\text{Im\$n} = 0,29773 \text{ US\$}$ .

4) Además: agricultura (industria azucarera; industria de la goma); Petróleo; Minería (Wolfram) y salubridad.

poco Bolivia habría de escapar a aquélla histórica constelación mundial geopolítica de carácter triangular.

Ciñéndonos a Romero Loza, fue la clarividencia del gobierno presidido por Enrique Peñaranda (1940-1943) la que permitió a Bolivia explotar esta coyuntura internacional en beneficio del país: con el Informe o Plan Bohan, en cuya formulación participaron de forma decisiva los ministros Joaquín Espada (Hacienda) y Alberto Crespo (Economía Nacional), Bolivia ponía en ejecución una estrategia de desarrollo que, en buena medida, tuvo por criterio básico la integración física del país. A diferencia del pasado, sin embargo, ahora se privilegiaba la construcción de carreteras en contraste con el tendido de líneas férreas<sup>259</sup>. Cabe destacar, sin embargo, que el Informe Bohan tuvo un predecesor en el Plan de Resurgimiento Nacional, elaborado también, y poco antes, por el gobierno de Peñaranda<sup>260</sup>.

Un aspecto de las relaciones crediticias externas de Bolivia que fue cambiando gradualmente, es aquél relacionado a la naturaleza de los acreedores. Desde la creación del Foreign Bondholders Protective Council en 1933, sobre cuyas actividades ejercía tuición el gobierno de los Estados Unidos, y más aún con la creación del Eximbank en 1934 y la consiguiente contratación de préstamos en este banco gubernamental estadounidense así como en países vecinos, fue cambiando el origen exclusivamente privado de la deuda externa boliviana (empréstitos organizados por la banca privada a través de subscripciones del público) y adquiriendo un carácter más oficial y bilateral<sup>261</sup>, tanto en el plano de las negociaciones como de la obtención propiamente dicha de préstamos.

Al contrario de lo que han afirmado Devlin y Mortimore, quienes no han reparado en la deudas contraídas en los años cua-

<sup>259</sup> La idea de sustituir el proyectado ferrocarril entre Cochabamba y Santa Cruz por un camino carretero data de principios de los años veinte. Cf. Rodríguez Ostria (1993), 107.

<sup>260</sup> Cf. Klein (1995), 390.

<sup>261</sup> Este aspecto ha sido resaltado por dos autores. Cf. Terán y Rivas (1985), 24ss.



renta, este viraje se produjo en plena Segunda Guerra Mundial y no recién durante los años iniciales de la Revolución Nacional. Estrictamente hablando, ni siquiera es cierto que Bolivia, por el hecho de “no haber cumplido con sus obligaciones externas” luego de la declaración de la moratoria a causa de la Crisis Mundial de 1929, hubiera quedado “totalmente marginada de los mercados privados de crédito”<sup>262</sup>, como lo demuestran los dos créditos otorgados por el Chase National Bank en 1934 (Cuadro 25).

El Banco de Exportaciones e Importaciones se convirtió en el principal financiador de la CBF, la que fue creada durante el gobierno de Peñaranda en el marco del Plan Bohan como entidad ejecutora de los programas diseñados por éste. El Informe Bohan ha sido descrito como el primer plan orgánico de desarrollo económico con que hubo de contar el país<sup>263</sup> (no se olvide el Plan de Resurgimiento Nacional, de carácter previo y mencionado líneas atrás); en un inicio, éste contemplaba especialmente inversiones en infraestructura caminera, pero también en producción agrícola y petrolera por un monto de 88 millones de dólares, a realizarse en dos etapas. Por su lado, los Estados Unidos exigieron un precio por la concesión de crédito para el desarrollo del país, crédito que debe ser incluido en la categoría de los “development loans”. Posiblemente, este término ingresa a la historia con el primer préstamo otorgado por el Export-Import Bank a Haití en 1938 destinado a más de cien obras de infraestructura bajo la dirección de una empresa de ingeniería estadounidense<sup>264</sup>. Pero que los gobiernos latinoamericanos hayan recurrido a la opción del financiamiento externo indirecto con la intención de ponerlo al servicio del desarrollo económico se ha podido verificar —como ha quedado dicho— a más tardar a partir del segundo ciclo de endeudamiento externo en el siglo XIX, cuando muchos de ellos se endeudaron con el objetivo de mo-

<sup>262</sup> Cf. Devlin y Mortimore (1983), 39.

<sup>263</sup> Cf. Romero Loza (1985) [1974], 247.

<sup>264</sup> Cf. Feinberg (1982), 17s.

dernizar los sistemas nacionales de transporte mediante la construcción, especialmente, de ferrocarriles, y de promover también otros tipos de obras públicas<sup>265</sup>.

Romero Loza ha identificado dos requisitos que tuvieron que ser cumplidos por Bolivia para acceder al financiamiento del plan. Hallándose la deuda externa en mora y no habiendo el gobierno desagraviado a la Standard Oil Company de Nueva Jersey, los créditos fueron subordinados al arreglo de ambos asuntos. El gobierno tuvo que comprometerse a destinar US\$ 1.750.000<sup>266</sup> a la indemnización de esta compañía petrolera y a mantener a la CBF como empresa privada mientras el servicio de la deuda externa frente a los tenedores de bonos permaneciese suspendido<sup>267</sup>. Como se ha hecho notar, la CBF nació –en consonancia con determinado pragmatismo que ha caracterizado muchas veces la política exterior del Departamento de Estado– como una “ficción” a la que acudieron ambos países involucrados y que consistió en la erección de una “entidad privada por acciones en la que tres ciudadanos bolivianos asumieron el papel del Estado, y tres ciudadanos norteamericanos representaron al Banco de Exportaciones e Importaciones”<sup>268</sup>. En este contexto sería de interés contar con información sobre la reacción del Consejo Protector de Tenedores de Bonos Extranjeros frente a la efectiva concesión de crédito a una corporación tras la cual se escondía, a todas luces, el gobierno boliviano.

Esta política del Eximbank no se restringió a Bolivia. Con pagos parcialmente suspendidos desde 1931 y con su deuda ex-

<sup>265</sup> Cf. Marichal (1989), capítulo 3 y p. 230.

<sup>266</sup> Las fuentes difieren en cuanto al monto de la indemnización. El rango varía entre la cifra referida (Romero Loza 1985: 249) y los dos millones de dólares Terán y Rivas (1985), 25; (Barton, 1968: 245). Otra autora habla de una cifra superior a los 7,7 millones dólares. Cf. Ibarnegaray (1999), 10.

<sup>267</sup> No hemos podido averiguar si la constitución como empresa privada fue abandonada después de la firma del memorándum de acuerdo sobre la deuda exterior con los tenedores de bonos de 1948 o posteriormente. Sea como fuere, la CBF continuó obteniendo préstamos del Eximbank antes y luego de esa fecha.

<sup>268</sup> Romero Loza (1985), 249s. El Banco Central entiende a la CBF como “entidad estatal”. Cf. MBCB (1942), 23.

terna en moratoria absoluta desde 1937, también el Brasil había recibido un préstamo de este banco por el valor de 19,2 millones de dólares en 1939<sup>269</sup>. Aunque concedido de manera excepcional, el otorgamiento de crédito externo (político) a países excluidos de los mercados financieros internacionales ya tenía un antecedente en el siglo XIX cuando España, cuyo acceso a las plazas de Londres y Amsterdam estaba impedido desde principios de la década de 1850, logró obtener un préstamo de 7,5 millones de libras esterlinas en París gracias a su importante posición dentro del concierto de las potencias europeas<sup>270</sup>.

Barton sugiere que fueron tres acciones del gobierno del presidente Enrique Peñaranda, a cambio de las cuales Bolivia accedió a un empréstito del Eximbank para el fomento de la producción de goma, la fundición de estaño, el refinamiento del petróleo, la construcción de carreteras y la minería del wolfram, esto es, para financiar el arranque del "Plan Bohan": el rompimiento de relaciones con los países del Eje luego del sorpresivo ataque aéreo japonés sobre Pearl Harbor (ataque: diciembre de 1941, rompimiento: enero de 1942); la ulterior declaración de guerra a esos países (en abril de 1943) y la mencionada indemnización concedida a la Standard Oil<sup>271</sup>. En una publicación más

<sup>269</sup> Cf. Maddison (1988), 33; Feinberg (1982), 17. El banco, que en su primera etapa de vida se rigió por un enfoque bilateralista –en oposición a uno multilateral–, ya había intentado incursionar en las relaciones comerciales bilaterales brasileño-estadounidenses en 1935; cf. Feinberg, *ibidem*. En 1939, el Eximbank decidió cooperar con una agencia estatal de desarrollo controlada por un gobierno de izquierda, el Frente Popular en Chile. Entre la moratoria chilena (julio de 1931) y 1948, cuando este país llegó a un acuerdo con los tenedores de bonos, los gobiernos chilenos sólo habían atendido parcialmente el servicio de intereses. Cf. *ibidem*, 18. Washington hacía nuevamente gala de un –en este caso doble– pragmatismo.

<sup>270</sup> Cf. Suter (1990), 111s.

<sup>271</sup> Cf. Barton, 245. El financiamiento de la extracción de wolfram fue destinada a los Estados Unidos y debe interpretarse en el marco de la política estratégica de la futura primera potencia mundial. Operaciones de índole similar fueron llevadas adelante en el Brasil (hierro para la Gran Bretaña que había sido privada de sus tradicionales fuentes de acceso a este mineral por la guerra; México (combustible para la aviación), Canadá (lingotes de aluminio) y la



reciente, otro autor apunta en la misma dirección: el programa de cooperación económica iniciado por los Estados Unidos en 1942 estuvo indudablemente ligado a ciertas demandas. El País del Norte había prometido “esta ayuda a condición de que se indemnice por la nacionalización de los yacimientos e inversiones directas de la compañía Standard Oil (...)”<sup>272</sup>. Por otro lado, para los Estados Unidos “la ayuda fue una manera de orientar las economías latinoamericanas a librarse de la influencia del Eje, y también una forma de asegurar materiales estratégicos para la Segunda Guerra Mundial, especialmente estaño y tungsteno”<sup>273</sup>. Que la concesión de préstamos externos ligados a la realización del Plan Bohan era de carácter político también se puede inferir de los apuntes de Rodríguez Ostria sobre los orígenes del mismo<sup>274</sup>.

La CBF inició sus operaciones con un financiamiento de 26 millones de dólares – un préstamo de 15,5 millones del Eximbank y un aporte previsto del gobierno boliviano de 10,5 millones (Cuadro 25)<sup>275</sup>. Estas aportaciones debían canalizarse a los objetivos nombrados líneas antes y que reproducimos con sus cifras respectivas en el Cuadro 26. (No hemos podido encontrar explicación a la leve diferencia entre los montos globales mencionados en este párrafo y aquéllos de este cuadro).

Los doce millones de dólares para infraestructura caminera estaban destinados preponderantemente a la construcción de las

---

Argentina (también producción de tungsteno). Con excepción del hierro destinado al Reino Unido, los productos enumerados tenían como destino final a los Estados Unidos. Cf. Feinberg (1982), 18.

<sup>272</sup> Siekmeier (1997), 10s. Este autor apunta, además: “El consejero de relaciones políticas en el DOS [Department of State=Departamento de Estado; H.H.A.] dijo que los oficiales estadounidenses no fueron ‘a considerar un programa de asistencia económica sin un acuerdo sobre el problema de Standard Oil’”. *Ibidem*, 11.

<sup>273</sup> *Ibidem*.

<sup>274</sup> Cf. Rodríguez Ostria (1993), 134.

<sup>275</sup> En 1942, el gobierno boliviano aportó con los tres millones iniciales previstos utilizando para ello la mayor parte del superávit fiscal registrado en ese año según la memoria del Banco Central. Cf. MBCB (1942), 21. En 1943 y 1944, el gobierno debía contribuir con US\$ 3.750.000, respectivamente.

siguientes carreteras: Santa Cruz-Cochabamba; Santa Cruz-Montero; Santa Cruz-Camiri y Sucre-Camiri, así como para la realización de estudios de las rutas entre La Paz y Rurrenabaque y entre Tarija y Villamontes. Por otro lado, las inversiones se concentraron en la producción de azúcar y de petróleo. En los objetivos principales de inversión se refleja la razón del Plan Bohan: un modelo que apuntaba al desarrollo y la integración territorial del país mediante la construcción de carreteras y a través de una producción agroindustrial y petrolera que privilegiaba claramente el desarrollo del oriente boliviano.

**Cuadro 26 Destino previsto de los fondos de arranque para la etapa inicial del Plan Bohan (en dólares)**

Destino	Monto
Camino	12.000.000
Agricultura (azúcar y goma)	6.625.000
Petróleo	5.500.000
Minería	1.000.000
Salubridad e higiene	1.000.000
<b>Total</b>	<b>26.125.000</b>

Fuente: MBCB (1942), 23

En las cifras del Cuadro 26, tomadas de la decimocuarta memoria anual del Banco Central, no se menciona la suma por concepto de indemnización debida a la Standard Oil que osciló entre los mencionados 1,75 y 2 millones de dólares. El Departamento de Estado dejaba constancia de que, aunque todavía con poca o ninguna experiencia con respecto a este tipo de problemas, podía interceder eficazmente en favor de los intereses una empresa nacionalizada; en el presente caso cobrar lo que percibía como una deuda de determinado país frente a algún miembro de su comunidad política. (Se trataba de la primera compañía transnacional estadounidense que fue expropiada por un gobierno latinoamericano). Este comportamiento pareciera contrastar con aquél demostrado frente a los tenedores de bonos, los que aparentemente no contaron con un apoyo tan de-

cisivo de ese ministerio y del Departamento del Tesoro, por cuya iniciativa se había fundado el Foreign Bondholders Protective Council.

Resumiendo, y con referencia al período que nos interesa acá (1942-1948), el banco otorgó a Bolivia créditos por un monto total de 31,5 millones de dólares, especialmente en conexión con la construcción de infraestructura vial. La razón por la cual las obligaciones con el Banco de Exportaciones e Importaciones no son incluidas en las estadísticas oficiales sobre la deuda externa en el período comprendido hasta 1948 (al menos), como por ejemplo en aquéllas publicadas por el Banco Central de Bolivia en sus memorias anuales, reside en el hecho de que la fecha a partir de la cual ellas tenían que empezar a ser servidas, era posterior a este año (Cuadro 25).

Poco antes, pero también paralelamente al nuevo proceso de endeudamiento en que incurrió el país frente al gobierno de los Estados Unidos, Bolivia recurrió nuevamente la contratación de financiamiento externo con dos países vecinos (esta vez con el Brasil y la Argentina), con cuyos gobiernos incurrió en obligaciones de envergadura. En ambos casos se trató de préstamos destinados nuevamente a la construcción de líneas férreas: el tramo desde Corumbá (en la margen brasileña del Río Paraguay) hasta Santa Cruz de la Sierra y aquél desde Yacuiba (ciudad boliviana en la frontera con la Argentina), también hasta la capital cruceña.

El principio de la historia de la deuda oficial bilateral de Bolivia data entonces de antes de las negociaciones con el gobierno de los Estados Unidos y el Eximbank en el marco del Plan Bohan. En 1938, el gobierno de Germán Busch firmó un contrato con el Brasil para la construcción del primero de los dos trayectos referidos, la línea férrea entre Corumbá y Santa Cruz. Interesado el vecino país primordialmente en el suministro de petróleo boliviano, se comprometió a financiar íntegramente la obra como cuya garantía se estipuló, según el artículo cuarto del tratado bilateral del 25 de febrero de 1938, "el pro-



ducto de la explotación de las zonas petrolíferas que atravesase o a que llegue dicho ferrocarril”<sup>276</sup>.

Como aporte boliviano a este ferrocarril se destinaba el millón de libras esterlinas que el Brasil adeudaba al país en virtud del Tratado de Petrópolis de 1903, por el que el Brasil se había comprometido, además de la indemnización de 2,5 millones de libras esterlinas “contantes y sonantes”, a construir un ferrocarril entre São Antonio sobre el Río Madeira y Guajará-Mirim sobre el Río Mamoré, incluidos un puente sobre este último y un ramal hasta Villa Bella en territorio boliviano. A diferencia del ferrocarril, el que inició sus operaciones en 1912 o 1913 y todavía pudo favorecer la exportación de caucho boliviano, esta última parte del compromiso, cuyo costo fue estimado en el referido millón de libras, no llegó a materializarse<sup>277</sup>.

El costo de la obra, la que fue concluida en el año de 1955<sup>278</sup>, ha sido calculado en diferentes sumas. La Comisión Mixta de Técnicos Bolivianos y Brasileños, bajo cuya dirección se construyó y operó el proyecto, arribó a la cifra compuesta de alrededor de 224.000 libras esterlinas, unos 10 millones de dólares y más de mil millones de cruzeiros. Por su lado, la CEPAL lo estimó en cerca 27 millones de dólares<sup>279</sup> (Cuadro 25). En 1964, Bolivia y Brasil finalmente acordaron fijar esta deuda en

<sup>276</sup> Citado conforme a Romero Loza (1985), 239.

<sup>277</sup> Cf. Eder (1968), 66s; Bieber (1984), 36, 51s; Romero Loza (1985), 237ss.

<sup>278</sup> Según Romero Loza (1985: 240), la primera locomotora proveniente del Brasil habría entrado en Santa Cruz el año de 1948. Por otro lado, un artículo de prensa publicado por Humberto Vázquez-Machicado el 5 de enero de 1955 en *El Diario*, habla de una reunión a realizarse ese mismo día en Santa Cruz entre los presidentes de Bolivia (Victor Paz Estenssoro) y el Brasil (João Café Filho) con motivo de la inauguración del ferrocarril. Cf. Ovando-Sanz y Vázquez (1988), 272, 274. Que la inauguración del trayecto tuvo lugar recién en enero de 1955 debido a una serie de dificultades es confirmado también por Bieber (1996: 286). Según Fifer (1976: 359), la inauguración de las 403 millas de este FF.CC. tuvo lugar en 1956.

<sup>279</sup> Otro autor calculó la deuda, al 31 de diciembre de 1955, en US\$ 45.864.000. Cf. Eder (1968), 67, quien reproduce la cifra apoyándose en Cornelius Zondag.

US\$ 11.800.000<sup>280</sup>. Veinte años después de su conclusión, un observador estimaba: "the railway may be expected to prove a continuing burden on the Bolivian economy, as the entire traffic in both directions does not warrant maintenance and operation of a 400-mile railway between the two countries"<sup>281</sup>. Según parece, el Brasil nunca llegó a hacer ningún tipo de uso de su concesión petrolera<sup>282</sup>.

Al igual que la historia del FF.CC. Corumbá-Santa Cruz, cuya génesis data de la época del presidente Bautista Saavedra (1921-1925), el ferrocarril entre Yacuiba y Santa Cruz también se remonta años atrás, esta vez por lo menos hasta el año de 1906, en que se realizó una convención boliviano-argentina sobre el tema ferroviario. Finalmente, los gobiernos de la República de Bolivia y de la Argentina suscribirían el Tratado de Vinculación Ferroviaria el 10 de febrero de 1941, el que causó un profundo malestar en el Brasil. Como se aprecia en el Cuadro 27, también la Argentina había impulsado este proyecto de vinculación física motivada en parte por intereses petroleros en ese país. Aunque de manera muy sucinta, Romero Loza ha intentado colocar la política exterior brasileña y argentina en el contexto histórico internacional de la época y de explicar sus objetivos: ellas habrían tenido por objeto asegurar el abastecimiento de combustibles y materias primas de sus respectivos países<sup>283</sup>. También Bieber ha descrito sucintamente las connotaciones geoestratégicas de la respectiva política exterior brasileña y argentina, centradas en el interés por los yacimientos petrolíferos bolivianos y, por tanto, en una vía de acceso a ellos. El hecho de que estos dos estados vecinos fueran adelantado (invirtiendo paulatinamente) el total del capital necesario para la ejecu-

---

<sup>280</sup> Cf. Eder, *ibídem*; Zondag (1968), 231.

<sup>281</sup> Eder, *ibídem*. Zondag (1968: 165), afirma que "la mayoría [de los ferrocarriles] está perdiendo dinero".

<sup>282</sup> Cf. Romero Loza (1985), 240; Bieber (1996), 286.

<sup>283</sup> Cf. *ibídem*, 242s.

ción de las obras en todo caso prueba su alto grado de interés por los hidrocarburos nacionales.

**Cuadro 27. Destino previsto de los recursos bilaterales argentinos**

Destino	Pesos argentinos (m\$ <sub>n</sub> )	%	Equivalente en US\$
FF.CC. Yacuiba-Santa Cruz	12.000.000	48,4	3.572.760
Carretera Orán-Tarija-Potosí	10.000.000	40,3	2.977.300
Desarrollo petrolero	2.000.000	8,1	595.460
Oleoducto Bermejo-Orán	800.000	3,2	238.184
<b>Total</b>	<b>24.800.000</b>	<b>100</b>	<b>7.383.704</b>

Fuentes: Romero Loza (1985), 244; Hoz de Vila Bacarreza (1988), 195

Nota: Para la tasa de cambio utilizada para convertir los pesos argentinos a dólares cf. SAUS (1947), 971. La tasa de cambio oficial entre 1940 y 1946 inclusive fue de 29,773 centavos de dólar por unidad de moneda argentina

De esta manera, la historia de la deuda externa bilateral tuvo su continuación con los gobiernos de Buenos Aires y Washington: paralelamente se financian dos grandes proyectos de sistemas de transporte considerados esenciales para el progreso del país: a partir de 1942 uno ferrocarrilero y uno carretero, respectivamente. Simultáneamente marchaba también el proyecto ferrocarrilero brasileño-boliviano, emprendido en 1938. Según parece, el gobierno brasileño y el argentino financiaron las líneas férreas de manera paulatina. Es por ello que, en vez de referir una fecha inicial y única de desembolso<sup>284</sup>, indicamos un lapso de financiamiento que comprende desde la fecha de suscripción del respectivo tratado hasta la conclusión de las obras *principales* – en el caso del FF.CC. Corumbá-Santa Cruz los años 1938-1955 y en el caso de aquél entre Yacuiba y Santa Cruz el período 1941-1957 (Cuadro 25)<sup>285</sup>. Ambos ferro-

<sup>284</sup> Normalmente, como se ha indicado, los desembolsos de los antiguos empréstitos se efectuaban con relativa prontitud y en un solo o muy pocos pagos. No queda claro, si en este caso se efectuaron desembolsos destinados a Bolivia o si, más bien, la Argentina y el Brasil fueron financiando las respectivas obras sin realizar transferencias.

<sup>285</sup> El énfasis en “principales” obedece a que, si he interpretado adecuadamente las fuentes citadas, luego de la conclusión de las vías férreas se prosiguió con



carriles pasaron oficialmente a manos bolivianas en 1964 y 1967, respectivamente.

## IX Conclusiones

1) Las tres causas señaladas por Marichal con referencia a las moratorias latinoamericanas de principios de los años treinta también se pueden verificar para el caso boliviano: la negligencia demostrada por banqueros poco escrupulosos y ávidos de ganancias rápidas (más aún si se considera el destino manifiestamente estéril de buena parte del destino *previamente declarado* de los recursos); la caída de los precios internacionales de las materias primas (el estaño), la consecuente caída del valor de las exportaciones y, por tanto, la disminución de los ingresos nacionales, así como el cese de la concesión de nuevos créditos a partir de ese año. Todo esto se reflejó en los clásicos indicadores sobre la deuda externa, los que mostraron una clara tendencia al deterioro. Además de estos importantes factores externos, fue también una causa de carácter nacional la que condujo a las dificultades de pago de Bolivia frente a sus acreedores externos: la inversión de más de la mitad de los fondos obtenidos del extranjero en forma de créditos, en fines improductivos como el financiamiento del crónico déficit fiscal, la atención de la deuda interna y la cancelación de empréstitos foráneos previamente contraídos. Por otro lado, parte de los proyectos en que se invirtieron los capitales prestados o no fueron concluidos, o no aportaron a la generación de divisas utilizables para servir la deuda. Todas

---

la mejora de algunos puentes, etc. Esto probablemente significa que el financiamiento de las obras prosiguió por algún tiempo más. Para un breve recuento del trasfondo del FF.CC. Corumbá-Santa Cruz cf. Romero Loza (1985), 237ss y, con un énfasis en su relación con la explotación de petróleo, Hoz de Vila Bacarreza (1988), 186-189. Para un resumen de la historia del FF.CC. Yacuiba-Santa Cruz cf. Romero Loza (1985), 241ss y, nuevamente en su relación con el petróleo, Hoz de Vila Bacarreza (1988), 194s. Cf. también Fifer (1976), 351-372 y Bieber (1996), 284ss.

estas características de orden interno Bolivia las compartió con otros países latinoamericanos, de Europa oriental e incluso con economías más desarrolladas como las de Alemania y Australia<sup>286</sup>.

2) Se pudo comprobar que, históricamente, existieron países que recibieron (siguieron recibiendo) recursos financieros externos indirectos a pesar de tener suspendido el servicio de su deuda externa. A la luz de la experiencia internacional previa y posterior a la Segunda Guerra Mundial, la que no conoce el otorgamiento de préstamos externos a países que han ingresado en mora, esto resulta ciertamente sorprendente desde una perspectiva estrictamente económica. En el caso latinoamericano, ello se debió a la nueva constelación política mundial resultante de la emergencia del nacionalsocialismo y sus repercusiones en América Latina, donde las relaciones bilaterales tradicionalmente fuertes con Alemania preocuparon de manera progresiva a los Estados Unidos. Cabe interpretar entonces la concesión de crédito externo a los países que habían suspendido la atención de sus deudas externas por parte de los Estados Unidos como aplicación de un instrumento político o, si se quiere, de carácter estratégico en vista de la múltiple importancia que adquirió el subcontinente para los Estados Unidos hasta terminado el conflicto. Claramente, los primeros créditos que recibió Bolivia del Eximbank de Washington deben ser subsumidos dentro de esa categoría (al menos aquéllos originados en el Plan Bohan durante la Segunda Guerra Mundial).

3) Fueron varios los factores que impidieron un arreglo más temprano de la situación de suspenso en que se halló la deuda externa de Bolivia y gran parte de Latinoamérica durante tanto tiempo. A él se interpusieron por un lado la propia Crisis de 1929 y sus secuelas económicas y dos conflictos armados: la Guerra del Chaco (desde la perspectiva exclusivamente boliviana) y la Segunda Guerra Mundial (desde la perspectiva boliviana y latinoamericana). El primero absorbió toda la atención (los recur-

<sup>286</sup> Cf. Aldcroft (1998), 11s.

sos) de las finanzas públicas nacionales, mientras que el segundo interrumpió, por las mismas razones, el flujo de inversiones indirectas no sólo hacia América Latina.

Por otro lado, el "lujo" de una moratoria de tan larga duración se hizo, presumimos, más fácil mientras muchos de los otros países del área tampoco llegaban a un acuerdo definitivo sobre el asunto: una política de dilatación resultaba menos embarazosa a la sombra de una postura similar de otros países que perseguían, probablemente, el mismo objetivo. Además, la numerosa sucesión de gobiernos entre el final de la Guerra del Chaco y la sanción legislativa del acuerdo *ad referendum* de 1948 en 1950, así como la visible ausencia de una *plena* voluntad política con respecto a esta cuestión tampoco favoreció una conclusión más rápida de las diversas negociaciones en curso, las que varias veces tuvieron más bien un carácter de sondeo y no así resolutivo. A su vez, la moratoria también se tradujo en beneficios para un país cuya hacienda pública se vio temporalmente aligerada al no tener que cumplir con el servicio de la deuda externa, permitiendo mayores márgenes de operación con relación a la pretendida reactivación de la economía, especialmente después de los trastornos que sufrió ésta a consecuencia de la Guerra del Chaco. Y eso que los crecientes superávits que registró la balanza comercial a partir de la década de 1940, comparables tan sólo e incluso en promedio más altos que aquéllos verificados en los años diez, en teoría deberían haber otorgado cierto margen de maniobra a los diversos gobiernos con relación al servicio de la deuda.

Se ha dicho que ese alivio fue de carácter relativo, debido a que los deudores fueron marginados del mercado internacional de capitales por varias décadas<sup>287</sup>. Sin embargo, como se ha demostrado, éste no fue el caso de Bolivia, que siguió obteniendo crédito externo en el período de estudio de este capítulo, incluso durante la década de 1930.

<sup>287</sup> Cf. *ibídem*(1998), 20.



4) En cuanto a la forma de enfrentamiento de la crisis propiamente dicha y de la resolución legal y contractual de la posterior y prolongada demora en la reanudación del servicio de las obligaciones externas frente a la parte acreedora (los largos períodos de negociación ya eran costumbre desde el temprano siglo XIX), éstas se pueden sintetizar como sigue: al igual que la mayoría de los países latinoamericanos, también Bolivia optó por el instrumento de la moratoria, no sin antes intentar, aunque infructuosamente, llegar a un acuerdo con los bancos acreedores en 1930.

Fracasado este propósito, y encontrándose el país en mora al igual que muchos de sus similares en la región, los sucesivos gobiernos procuraron varias veces, aunque mayormente sin apoyarse en un proyecto firme, arribar a una solución orientada en esquemas de arreglo ya familiares dentro de la historia de la deuda externa (no únicamente) latinoamericana. Estos se componían de los siguientes ingredientes que apuntaban siempre, en términos generales, a una reducción (de la carga) de la deuda y que se lograban a través de la figura técnica de un canje de deuda antigua por nueva o conversión, esto es, la simultánea emisión de nuevos bonos bajo condiciones distintas mientras se procede a la recolección de los bonos primitivos: una disminución de las tasas de interés y de amortización; una condonación (al menos parcial) de los intereses devengados y/o del capital, y una extensión del plazo de vencimiento. Otra forma de resolución practicada por momentos por algunos países –y que no tuvo una buena acogida por la parte acreedora en el caso boliviano– consistió en la compra de (al menos alguna porción de) la deuda, cuando su baja cotización en el mercado abierto convertía la adquisición en una acción conveniente desde la perspectiva del deudor.

5) Para finalizar cabe hacer una reflexión sobre los resultados de las diversas negociaciones de la deuda externa emprendidas por el gobierno boliviano entre 1875 y 1948. Tanto la resolución de los problemas emergentes de la deuda frente a la Gran Bretaña como de aquélla frente a Chile en el siglo XIX

representan casos aislados dentro de la historia latinoamericana: la devolución del crédito obtenido (en el caso británico) y la cancelación de los saldos pendientes mediante un tratado de paz (en el caso de Chile). Pero si bien estas soluciones no correspondieron al patrón general de las negociaciones llevadas adelante por la mayoría de los países deudores con sus respectivos acreedores en los dos siglos pasados, ellas libraron al país de la carga que hubiera implicado (en el caso de Gran Bretaña) y que implicaba (en el caso chileno) el servicio de la deuda. Ahora bien, que la condonación de las obligaciones bolivianas por parte de Chile no guarda relación con las pérdidas territoriales de Bolivia, es harina de otro costal...

Desde la perspectiva nacional fue exitoso también el acuerdo suscrito en 1948 con los acreedores estadounidenses, si bien se hallaba sujeto aún a la correspondiente ratificación parlamentaria. Esta llegó dos años después, manteniéndose las conquistas negociadas previamente: la importante condonación de los intereses acumulados, la rebaja de la tasa de interés y la extensión del plazo de vencimiento, entre otras. De esta manera, la solución encontrada para Bolivia se enmarca plenamente dentro de las tradicionales estrategias de arreglo de los problemas ligados a la deuda y que siempre se practicaron luego de las varias crisis históricas anteriores a la de 1982. Esas estrategias consistieron en promedio en una reducción substancial de los compromisos pendientes y, por tanto, en un marcado alivio de la carga que representaba el endeudamiento externo para los países prestatarios.

## X Referencias

### Publicaciones gubernamentales e institucionales y material de archivo

#### **Banco Central de Bolivia**

*Boletín*, año V, nro. 32, La Paz 1933.

*Segunda memoria anual presentada a los accionistas y a la Superintendencia de Bancos correspondiente a la gestión del año 1930*. La Paz: Talleres Gráficos "Renacimiento", s.f.

*Cuarta memoria anual presentada a los accionistas y a la Superintendencia de Bancos correspondiente a la gestión del año 1932*. La Paz: Talleres Gráficos "Renacimiento", s.f.

*Undécima memoria anual presentada al Ministerio de Hacienda y Estadística correspondiente a la gestión del año 1939*. La Paz: Imprenta "Artística" Suc. A.H. Otero, s.f.

*14ª memoria anual correspondiente a la gestión del año 1942 presentada al Ministro de Hacienda y Estadística*. [La Paz: s.d.e., s.f.].

#### **Banco Central de Bolivia. Gerencia de Operaciones Internacionales. Subgerencia de Cambios y Pagos. Departamento de Deuda Externa**

*Estado de la deuda externa pública contratada con acreedores privados al 31.12. 1999*. La Paz, 2000. (Documento de trabajo).

#### **Bolivia. Comisión Fiscal Permanente**

*Quinta memoria presentada al Ministerio de Hacienda - 1927*. La Paz: Litografías e Imprentas Unidas, 1928.

#### **Bolivia. Comisión Nacional del Crédito Público**

*Informe al Congreso Nacional de 1895, presentado por la Comisión Nacional del Crédito Público*. Sucre: Tipografía Excelsior, 1895.

*Informe al Congreso Nacional de 1896, presentado por la Comisión Nacional del Crédito Público*. Sucre: Imprenta Boliviana, 1896.

#### **Bolivia. Mensaje presidencial**

*Mensaje del Presidente de la H. Junta Militar de Gobierno, General Carlos Blanco Galindo, al Congreso Extraordinario de 1931*. La Paz: Imprenta Renacimiento, 1931.

#### **Bolivia. Ministerio de Gobierno**

*Anuario de leyes y supremas disposiciones de 1872*. Compilado por el doctor Jenaro Sanjinés, Oficial Mayor del Ministerio de Gobierno. La Paz: Imprenta de "La Libertad", 1873.



*Anuario de leyes y disposiciones supremas de 1914.* Compiladas por Gregorio Reynolds. La Paz: Imp. y Lit. Artística, 1915.

*Anuario administrativo de 1930.* Tomo I. Compilado por el Dr. Vicente Fernández G. La Paz: Litografías e Imprentas Unidas, 1932.

*Anuario administrativo de 1934.* 2 tomos. La Paz: Litografías e Imprentas Unidas, 1936.

**Bolivia. Ministerio de Hacienda. Dirección General de Estadística**  
*Informe para el Sr. Presidente del Comité Consultivo Económico Financiero Interamericano.* La Paz, 1939. (Mimeografiado).

**Bolivia. Ministerio de Hacienda. Memorias**

*Memoria que presenta a la Soverana Asamblea de Bolivia el Ministro de Estado en el despacho de Hacienda Dr. José María de Lara.* Paz de Ayacucho: Imprenta del Colegio de Artes, 1832.

*Memoria presentada por el Ministro de Hacienda a las Cámaras Lejislativas de 1870.* La Paz: Imprenta de la Unión Americana, s.f.

*Memoria del Secretario Jeneral de Estado Dr. Casimiro Corral, que presenta a la Asamblea Constituyente de 1871.* (Contiene todos los actos administrativos de la revolución hasta el día que se organizó el gabinete actual). Primera Serie. Sucre: Tipografía del Progreso, s.f.

*Memoria del Departamento de Hacienda e Industria presentada a la Asamblea Ordinaria de 1872 por el Ministro del ramo ciudadano Casimiro Corral.* La Paz: Imprenta de "La Libertad", 1872.

*Memoria del Ministro de Hacienda e Industria presentada al Congreso Ordinario de 1883.* La Paz: Imprenta de "La Razón", [1883].

*Informe del Ministro de Hacienda é Industria al Congreso Nacional de 1895.* Sucre: Tipografía Excelsior, 1895.

*Memoria presentada a la legislatura de 1900.* La Paz: Imprenta del Estado, 1900.

*Memoria del Ministro de Hacienda presentada al Congreso Nacional de 1922.* La Paz: Escuela Tipográfica Salesiana, 1922.

*Memoria del Ministro de Hacienda e Industria presentada al Congreso Nacional de 1924.* La Paz: Litografías e Imprentas Unidas, 1924.

*Informe que presenta a la legislatura ordinaria de agosto de 1940 el titular de la cartera don Edmundo Vázquez.* [La Paz]: s.d.e., s.f.

**Bolivia. Ministerio de Hacienda. Oficina Nacional de Estadística Financiera. Sección Finanzas**

*Anuario 1929.* Economía y finanzas. Volumen II. Sección "Diversas estadísticas económicas años 1900 a 1929". La Paz: Imprenta "Atenea", 1930.

### **Bolivia. Ministerio de Hacienda. Presupuestos**

*Presupuesto y Lei Financiamiento de la República de Bolivia para los años de 1873 y 1874.* La Paz: Imprenta de la "Unión Americana", 1872.

*Presupuesto y Lei Financiamiento de la República de Bolivia para los años de 1879 y 1880 con más el presupuesto suplementario del Ministerio de la Guerra.* La Paz: Imprenta de "La Libertad", 1879.

*Presupuesto de la República de Bolivia para los años 1881 y 1882 y leyes financieras vigentes.* La Paz: Tipografía Relijiosa, 1881.

*Presupuesto de la República de Bolivia para el año 1884.* Cochabamba: Imprenta de "El Heraldo", 1884.

*Presupuesto de la República de Bolivia para el año 1885.* Edición oficial. Cochabamba: Imprenta de "El Heraldo", 1884.

*Presupuesto de la República de Bolivia para el año 1886.* La Paz: Imprenta de "El Nacional", 1886.

*Presupuesto General de la República de Bolivia para el año 1887.* Sucre: Tipografía del Cruzado, 1887.

*Presupuesto General de la República de Bolivia para el año 1888.* Sucre: Imprenta del Cruzado, 1888.

*Presupuesto General de la República de Bolivia para el año 1889.* Sucre: Imprenta Sucre, 1889.

*Presupuesto General de la República de Bolivia para el año 1895.* Sucre: Tipografía Excelsior, s.f.

*Presupuesto General para la gestión económica de 1900 votado por la Convención Nacional.* La Paz: Imprenta del Estado, 1900.

*Presupuesto General sancionado por el Congreso Nacional de 1900 para el año económico de 1901.* La Paz: Imprenta del Estado, 1901.

*Presupuesto General para 1905.* La Paz: Tipografía Artística, 1905.

### **Bolivia. Oficina Central de Estadística**

*Sinopsis estadística, geográfica y comercial de Bolivia.* 1889. Sucre: Imprenta de "La Industria", 1889.

### **Bolivia. Tribunal Nacional de Cuentas**

FERNANDEZ, Benjamín, *Deuda pública.* Informe por el vocal interino del Supremo Tribunal de Cuentas Dor. Benjamín Fernández. Sucre: Imprenta Boliviana, 1888.

**United States. Department of Commerce. Bureau of the Census**  
*Statistical Abstract of the United States 1947.* Washington, 1947.

### **United States. National Archives**

[*Plan Bohan*]. (He podido acceder a la parte sobre "Government Finances" de la versión mecanografiada original de este plan, pero no así a los datos bibliográficos precisos del documento).

United States. National Archives. Department of State. Division of Latin American Affairs. Legation of the United States of America [in Bolivia]

Despacho (nro. 469) de Frederic P. Hibbard (Chargé d'Affaires ad interim) al Secretario de Estado, La Paz, 10 de junio de 1930.

### Artículos y monografías

- ALBORTA VELASCO, Guillermo, *El flagelo de la inflación monetaria en Bolivia, país monoproductor*. Madrid: Editorial Románica, 1963.
- ALDCROFT, Derek H., *The International Debt Problem in Historical Perspective*. Cambridge (Ingl.): Anglia Polytechnic University/Anglia Business School, 1998. Serie: Economics Paper, nro. 1.
- ARGUEDAS, Alcides, *Los caudillos bárbaros*. Historia-Resurrección. – La tragedia de un pueblo. (Melgarejo – Morales) 1864-1872. Barcelona: Editorial Viuda de Luis Tasso, 1929.
- ARZANS DE ORSUA Y VELA, Bartolomé, *Historia de la Villa Imperial de Potosí*. Edición de Lewis Hanke y Gunnar Mendoza. Tomo III. Providence: Brown University Press, 1965.
- BAPTISTA GUMUCIO, Fernando, *Estrategia nacional para la deuda externa*. La Paz: Empresa Editora Siglo, 1985. Segunda edición. [1984].
- BAPTISTA GUMUCIO, Mariano, *El mapa que inició la deuda externa de Bolivia*, en: Historia y Cultura, 14, La Paz 1988, 97-106. (Reproducido en: Anales de la Academia Boliviana de la Historia 1990-1995, La Paz 1995, 187-206).
- BARRAGAN, Rossana, Dora Cajías y Seemin Qayum, (comps.), *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.
- BARTON, Robert, *A Short History of the Republic of Bolivia*. Being an Account of all that has taken Place in Upper Peru from Earliest Times to the Present. La Paz y Cochabamba: Los Amigos del Libro, 1968.
- BIEBER, León Enrique, *Las relaciones económicas de Bolivia con Alemania 1880-1920*. Berlín: Colloquium, 1984.
- BIEBER, León Enrique, *Bolivia 1825-1850: Aislamiento internacional y economía nacional*, en: Liehr, (ed. 1989), 341-360.
- BIEBER, León Enrique, *A Guerra do Chaco e as relações brasileiro-bolivianas no período 1930-1945. Um caso de reorientação da po-*



- lítica exterior do Brasil*, en: Ibero-Amerikanisches Archiv, N.F., 22,3/4, Berlín 1996, 267-288.
- BUISSON, Inge, *El "Ejército Libertador" y la formación del Estado boliviano*, en: Buisson, Kahle, König y Pietschmann, (eds. 1984), 499-512.
- BUISSON, Inge, Günter Kahle, Hans-Joachim König y Horst Pietschmann, (eds.), *Problemas de la formación del Estado y de la Nación en Hispanoamérica*. Colonia y Viena: Böhlau, 1984.
- CAMPERO PRUDENCIO, Fernando, (dir.), *Bolivia en el siglo XX*. La formación de la Bolivia contemporánea. La Paz: Harvard Club de Bolivia, 1999.
- CONTRERAS, Manuel E., *Debt, Taxes and War: The Political Economy of Bolivia, c. 1920-1935*, en: Journal of Latin American Studies, 22,2, Cambridge (Inglaterra) 1990, 265-287.
- CONTRERAS, Manuel E., *Bolivia en la década del treinta*, en: Nueva Economía, suplemento "El desenvolvimiento económico de Bolivia en el siglo XX". Fascículo nro. 3: Los años de la depresión – La crisis, la Guerra del Chaco y la marcha al oriente. La Paz, septiembre de 1999, 3-5, 8 y 11.
- CORTES CONDE, Roberto y Stanley J. Stein, (eds.), *Latin America. A Guide to Economic History 1830-1930*. Berkeley, Los Angeles y Londres: University of California Press, 1977.
- COSTA DU RELS, Adolfo, *Félix Avelino Aramayo y su época – 1846-1929*. Buenos Aires: Domingo Viau, 1942.
- CRESPO RODAS, Alberto, *Alemanes en Bolivia*. La Paz y Cochabamba: Los Amigos del Libro, 1978.
- DALENCE, José María, *Bosquejo estadístico de Bolivia*. Chuquisaca: Imprenta de Sucre, 1851.
- DE LA CUEVA, J.M., *Imperialismo y oligarquía*. La Paz: Ediciones Roalva, 1983.
- DEVLIN, Robert y Michael Mortimore, *Los bancos transnacionales, el Estado y el endeudamiento externo de Bolivia*. Santiago de Chile: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 1983. Serie: Estudios e Informes de la CEPAL, nro. 26.
- DIAZ FUENTES, Daniel, *Crisis y cambios estructurales en América Latina*. Argentina, Brasil y México durante el período de entreguerras. México: Fondo de Cultura Económica, 1994.
- DRAKE, Paul W., *The Money Doctor in the Andes*. The Kemmerer Missions, 1923-1933. Durham y Londres: Duke University Press, 1989.

- DUNKERLEY, James, *Reassessing Caudillismo in Bolivia, 1825-1879*, en: Bulletin of Latin American Research, 1,1, Oxford 1981, 13-25.
- EDER, George Jackson, *Inflation and Development in Latin America. A Case History of Inflation and Stabilization in Bolivia*. Ann Arbor: The University of Michigan, 1968.
- FAJARDO RODRIGUEZ, Augusto, *La deuda pública nacional*. La Paz: Arnó Hermanos, 1929.
- FEINBERG, Richard E., *Subsidizing Success*. The Export-Import Bank in the U.S. Economy. Cambridge, Londres, Nueva York, et al.: Cambridge University Press, 1982.
- FIFER, J. Valerie, *Bolivia*. Santiago: Aguirre, 1976.
- GALLEGO, Ferran, *Notas sobre el gobierno de Enrique Peñaranda en Bolivia (1940-1943)*, en: Ibero-Amerikanisches Archiv, N.F., 13,2, Berlín (Occ.) 1987, 229-254.
- GALLEGO, Ferran, *Un caso de populismo militar latinoamericano: la gestión de David Toro en Bolivia 1936-1937*, en: Ibero-Amerikanisches Archiv, N.F., 14,4, Berlín (Occ.) 1988, 479-503.
- GOMEZ ZUBIETA, Luis Reynaldo, *Ferrocarriles en Bolivia: del anhelo a la frustración, 1860-1929* (tesis de licenciatura, Universidad Mayor de San Andrés, La Paz 1998).
- GOOTENBERG, Paul, *Beleaguered Liberals: The Failed First Generation of Free Traders in Peru, 1820-1850*. Ponencia presentada al seminario "The Apogee and Decline of Economic Liberalism in Latin America", Urbana-Champaign, Illinois, abril de 1987.
- GRIESHABER, Erwin Peter, *Survival of Indian Communities in Nineteenth-Century Bolivia* (tesis doctoral, The University of North Carolina at Chapel Hill, 1977).
- HANKE, Lewis, *Una nota sobre la vida y las publicaciones del coronel George Earl Church*, en: Arzáns de Orsúa y Vela, (Hanke y Mendoza, eds. 1965), tomo 3, 470-478.
- HARDACH, Gerd, *Der Erste Weltkrieg* [La Primera Guerra Mundial], en: Wolfram Fischer (ed.), *Geschichte der Weltwirtschaft im 20. Jahrhundert* [Historia de la economía internacional en el siglo XX]. Volumen 2. Munich: Deutscher Taschenbuch Verlag y Harmondsworth: Penguin Books, 1973.
- HOZ DE VILA BACARREZA, Víctor, *Petróleo*. Referencias y su legislación en Bolivia. La Paz y Cochabamba: Los Amigos del Libro, 1988. Segunda edición.

- HUBER ABENDROTH, Hans, *Finanzas públicas y estructura social en Bolivia 1825-1872* (tesis de maestría, Universidad Libre de Berlín, Berlín 1991).
- HUBER ABENDROTH, Hans, *Comercio, manufactura y hacienda pública en Bolivia entre 1825 y 1870*, en: Barragán, Cajas y Qayum, (comps. 1997), 329-371.
- IBARNEGARAY, Roxana, *La incorporación del oriente a la economía boliviana*, en: Nueva Economía, suplemento "El desenvolvimiento económico de Bolivia en el siglo XX". Fascículo nro. 3: Los años de la depresión. La crisis, la Guerra del Chaco y la marcha al oriente. La Paz, agosto de 1999, 9-10.
- JACKSON, Robert Howard, *Liberal Land and Economic Policy and the Transformation of the Rural Sector of the Bolivian Economy: The Case of Cochabamba, 1860-1929* (tesis doctoral, University of California, Berkeley 1988).
- KLEIN, Herbert S., *Historia General de Bolivia*. La Paz: Librería - Editorial "Juventud", 1982.
- KLEIN, Herbert S., *Historia de Bolivia*. La Paz: Librería - Editorial "Juventud", 1991. Tercera edición.
- KLEIN, Herbert S., *Orígenes de la Revolución Nacional boliviana*. La crisis de la generación del Chaco. La Paz: Librería - Editorial "Juventud", 1995. Tercera edición.
- LIEHR, Reinhard, *La deuda exterior de México y los "Merchant Bankers" británicos 1821-1860*, en: Ibero-Amerikanisches Archiv, N.F., 9,3, Berlín (Occ.) 1983, 415-439.
- LIEHR, Reinhard, *Die Phasen der Auslandsverschuldung Mexikos und Kolumbiens 1820-1920*, en: Geschichte und Gesellschaft, 14,2, Gotinga 1988, 153-177. [Las fases del endeudamiento exterior mexicano y colombiano 1820-1920].
- LIEHR, Reinhard, (ed.), *América Latina en la época de Simón Bolívar*. La formación de las economías nacionales y los intereses económicos europeos 1800-1850. Berlín (Occ.): Colloquium, 1989.
- LIEHR, Reinhard, *La deuda exterior de la Gran Colombia frente a Gran Bretaña 1820-1860*, en: Liehr, (ed. 1989), 465-488.
- LIEHR, Reinhard, (ed.), *La deuda pública en América Latina en perspectiva histórica*. Francfort del Meno: Vervuert y Madrid: Iberoamericana, 1995.



- LOFSTROM, William Lee, *Attempted Economic Reform and Innovation in Bolivia under Antonio José de Sucre, 1825-1828*, en: *Hispanic American Historical Review*, 50,2, Durham 1970, 279-299.
- LOFSTROM, William Lee, *The Promise and Problem of Reform: Attempted Social and Economic Change in the First Years of Bolivian Independence* (tesis doctoral, Cornell University, Ithaca 1972).
- MADDISON, Angus, *Dos crisis: América y Asia 1929-1938 y 1973-1983*. México: Fondo de Cultura Económica, 1988. [Original en inglés: 1985].
- MARSH, Margarita Alexander, *Nuestros banqueros en Bolivia*. Un estudio de la inversión de capital norteamericano en el extranjero. La Paz: Librería Editorial "Juventud", 1980. [Original en inglés: 1928].
- MARICHAL, Carlos, *La crisis de 1873 y la deuda externa latinoamericana: una reevaluación crítica*, en: *Revista de Historia Económica*, 6,1, Madrid 1988, 103-130.
- MARICHAL, Carlos, *A Century of Debt Crises in Latin America*. From Independence to the Great Depression, 1820-1930. Princeton: Princeton University Press, 1989.
- McQUEEN, Charles Alfred, *Bolivian Public Finance*. Washington, D.C.: Department of Commerce, 1925.
- MENDOZA LOPEZ, Vicente, *Las finanzas en Bolivia y la estrategia capitalista*. La Paz: Escuela Tipografía Salesiana, 1940.
- MESA, José de, Teresa Gisbert y Carlos D. Mesa Gisbert, *Historia de Bolivia*. La Paz: Editorial Gisbert, 1999. Tercera edición.
- MILLINGTON, Thomas M., *Políticas de la deuda después de la independencia*. El conflicto sobre el crédito público en Bolivia. La Paz: Banco Central de Bolivia, 1995. [Original en inglés: 1992].
- MITRE, Antonio, *Los patriarcas de la plata*. Estructura socioeconómica de la minería boliviana en el siglo XIX. Lima: Instituto de Estudios Peruanos (IEP), 1981.
- MONTENEGRO, Carlos, *Nacionalismo y coloniaje*. La Paz y Cochabamba: Los Amigos del Libro, 1979. Quinta edición.
- MORALES, Juan Antonio y Mario Napoleón Pacheco, *El retorno de los liberales*, en: *Campero Prudencio*, (dir. 1999), 155-192.
- OROPEZA, Samuel, *Finanzas bolivianas*. Prontuario útil para abogados, comerciantes, bancos y estudiantes de derecho. Sucre: Imprenta Boliviana, 1897.

- OVANDO-SANZ, Guillermo y Alberto M. Vázquez, (eds.), *Obras completas de Humberto Vázquez-Machicado*. Vol. VII. La Paz: Editorial Don Bosco, 1988.
- OVANDO SANZ, Jorge Alejandro, *El tributo indígena en las finanzas bolivianas del siglo XIX*. La Paz: Comité Ejecutivo de la Universidad Boliviana, 1985.
- PACHECO TORRICO, Mario Napoleón, *El "Metal del Diablo": eje de la economía boliviana (1900-1930)*, en: Nueva Economía, suplemento "El desenvolvimiento económico de Bolivia en el siglo XX". Fascículo nro. 2: La economía boliviana entre 1900 y 1930. La Paz, agosto de 1999, 3-6, 9 y 11-12.
- PALENQUE, Jorge, *Estadística boliviana*. La Paz: Renacimiento, 1933. [Dos partes o tomos]. Primera parte: Análisis numérico del presupuesto nacional. Años 1911-1931. Segunda parte: Análisis numérico de la deuda pública. Años 1911-1931.
- PENTLAND, John Barclay, *Informe sobre Bolivia*. Trad. de Jack Aitken Soux. Potosí: Banco Central de Bolivia, 1975. [1827].
- PEÑALOZA CORDERO, Luis, *Historia económica de Bolivia*. Vol. II. La Paz: Imprenta y Editorial "Artística", 1947.
- PEÑALOZA CORDERO, Luis, *Historia económica de Bolivia*. Vol. II. La Paz: Editorial Fénix, 1954. Segunda edición. [1947].
- PEREZ TORRICO, Alexis, *El estado oligárquico y los empresarios de Atacama, 1871-1878*. La Paz: Ediciones Gráficas, 1994.
- PINTO VALLEJOS, Julio y Verónica Valdivia Ortiz de Zárata, *Peones chilenos en tierras bolivianas: la presencia laboral chilena en Antofagasta (1840-1879)*, en: Barragán, Cajías y Qayum, (comps. 1997), 179-201.
- PLATT, Desmond Christopher Saint Martin, *Latin America and British Trade 1806-1914*. Londres: Adam & Charles Black, 1972.
- PLATT, Tristan, *Producción, tecnología y trabajo en la Rivera de Potosí durante la República temprana*, en: Barragán, Cajías y Qayum, (comps. 1997), 395-435.
- PLATT, Tristan, *Historias unidas, memorias escindidas: las empresas mineras de los hermanos Ortiz y la construcción de las elites nacionales*. Salta y Potosí, 1800-1880. Sucre: Universidad Andina Simón Bolívar, 1998.
- PRADO ROBLES, Gustavo A., *Efectos económicos de la adulteración monetaria en Bolivia 1830 - 1870*, en: Barragán, Cajías y Qayum, (comps. 1997), 299-327.

- QUEREJAZU CALVO, Roberto, *Bolivia y los ingleses, 1825-1948*. La Paz y Cochabamba: Los Amigos del Libro, 1973.
- REYNOLDS, Bridget, *Exchange Rate History, 1937-74*, en: Wilkie y Turovsky, (eds. 1976), 259-269.
- RIPPY, James Fred, *Latin America and the British Investment "Boom" of the 1820's*, en: *Journal of Modern History*, 19,1, Chicago 1947, 122-129.
- RODRIGUEZ OSTRIA, Gustavo, *Poder central y proyecto regional, Cochabamba y Santa Cruz en los siglos XIX y XX*. La Paz: Instituto para el Desarrollo Alternativo Económico y Social (IDAES)/Instituto Latinoamericano de Investigaciones Sociales (ILDIS), 1993.
- ROJAS, Casto, *Cuestiones económicas y financieras*. La Paz: s.d.e., 1909.
- ROJAS, Casto, *Historia financiera de Bolivia*. La Paz: Talleres Gráficos "Marinoni", 1916.
- ROJAS, Casto, *Historia financiera de Bolivia*. La Paz: Universidad Mayor de San Andrés, 1977. [1916].
- ROMERO LOZA, José, *Temas económicos de actualidad*. 1.- Reajuste de la deuda externa. 2.- Aspectos del problema petrolero. 3.- Informe económico sobre la IV Conferencia de Cancilleres. La Paz: Editorial "Universo", 1952.
- ROMERO LOZA, José, *Bolivia, nación en desarrollo*. La Paz y Cochabamba: Los Amigos del Libro, 1985. Segunda edición. [1974].
- SANCHEZ ALBORNOZ, Nicolás, *Indios y tributos en el Alto Perú*. Lima: Instituto de Estudios Peruanos (IEP), 1978.
- SIEKMEIER, James F., *Dependencia y falta de diversificación: relaciones entre Bolivia y EE.UU., 1952-1964*. [La Paz: Universidad Mayor de San Andrés], 1997.
- SOTOMAYOR VALDES, Ramón, *Estudio histórico de Bolivia bajo la administración del general D. José María de Achá*. Con una introducción que contiene el compendio de la Guerra de la Independencia i de los gobiernos de dicha república hasta 1861. Santiago de Chile: Imprenta Andrés Bello, 1874.
- SUTER, Christian, *Schuldenzyklen in der Dritten Welt*. Kreditaufnahme, Zahlungskrisen und Schuldenregelungen peripherer Länder im Weltsystem von 1820 bis 1986. Francfort del Meno: Anton Hain, 1990. [Ciclos de endeudamiento en el Tercer Mundo. Obtención de crédito, crisis de pago y reso-



- luciones de la deuda de países periféricos en el sistema mundial entre 1820 y 1986].
- TERAN B., Gerardo y Hugo Rivas G., *Pasado, presente y futuro de la deuda externa pública boliviana*. La Paz: Centro de Promoción Minera (CEPROMIN), 1985.
- UGARTECHE, Oscar, *El Estado deudor*. Economía política de la deuda: Perú y Bolivia 1968-1984. Lima: Instituto de Estudios Peruanos (IEP)/Instituto Latinoamericano de Investigaciones Sociales (ILDIS), 1986.
- VAZQUEZ, Edmundo, *Nociones de finanzas generales y hacienda pública de Bolivia*. La Paz: Editorial Renacimiento, s.f. [1939/1940].
- VAZQUEZ-MACHICADO, Humberto, *Glosas sobre la historia económica de Bolivia*. El hacendista don Miguel María de Aguirre (1798-1873). La Paz: Editorial Don Bosco, 1991. Segunda edición. [1988].
- VELIZ, Claudio, *The Irisarri Loan*, en: Boletín de Estudios Latinoamericanos y del Caribe, 23, Amsterdam 1977, 3-20.
- WHITEHEAD, Laurence Andrew, *El impacto de la gran depresión en Bolivia*, en: Desarrollo Económico, 12,45, Buenos Aires 1972, 49-80.
- WILKIE, James Wallace y Paul Turovsky, (eds.), *Statistical Abstract of Latin America*. Vol. 17. Los Angeles: University of California, 1976.
- ZONDAG, Cornelius Henry, *La economía boliviana 1952-1965*. La revolución y sus consecuencias. La Paz y Cochabamba: Los Amigos del Libro, 1968.

### Folletos

- QUIJARRO, Antonio, *Documentos relativos al asunto Church*. La Paz: Imprenta de El Progreso, 1877.
- TERRAZAS, M. Ricardo, *Ajencia financiera de Bolivia en Europa*. Memorandum. Cochabamba: Imprenta del Siglo, 1877.

## Anexo 1

Protesta del tenedor de un bono de uno de los dos empréstitos Dillon, Read & Company (1927 o 1928) contra el acuerdo *ad referendum* celebrado en Nueva York el 25 de junio de 1948 entre el Ministro de Hacienda de Bolivia y el Presidente del Consejo Protector de Tenedores de Bonos Extranjeros

"Seligman, Arizona, 9 de julio de 1948.

Dillon, Read & Company – Nassau Street, New York 5, New York  
Atención del Sr. C.M. Scott – Departamento Estadístico

Muy señores míos:

Su carta del 1º de julio dirigida a mí a St. David, Arizona, con referencia al servicio de los bonos en dólares pendientes de la República de Bolivia, me fué remitida aquí, a Seligman. Agradezco el hecho de que Uds. y el Consejo Protector de Tenedores de Bonos Extranjeros estén realizando continuas tentativas para llegar a algún acuerdo con la República de Bolivia para el servicio de estos bonos.

No obstante, no me hallo interesado en la proposición delineada en su anuncio y yo, individualmente, jamás aceptaré sus términos. Mis registros muestran que sobre el bono de 7% de \$ 1.000, N° M. 258, que aún poseo, existen más de \$ 1.200 que se deben en intereses impagos hasta esa fecha. Tengo ya en mi poder un "papelucho" boliviano que cubre este interés impago y no puedo ver la ventaja de cambiarlo por otro papelucho que vale solamente \$ 100. Después de todo cincuenta a sesenta millones de dólares en intereses impagos es una bonita suma para olvidársela de un solo golpe violento ¿no le parece?

Cualquier gobierno que puede hallar dinero para emprender guerras territoriales [Guerra del Chaco; H.H.A.\*] y vastos programas de expansión interna [Plan Bohan; H.H.A.\*] puede también hallar maneras y medios para cumplir sus obligaciones legítimas si honradamente desea hacerlo así. Si no desea hacerlo así prefiero entonces que se quede con mis \$ 1.000 y haré a la República de

*(Continuación Anexo 1)*

Bolivia una promesa definitiva de que la próxima vez que inicie una campaña de recolección de fondos en los Estados Unidos gastaré otros \$ 1.000 en la compra de espacio para avisos en importantes publicaciones de los Estados Unidos y previniendo a nuestros ciudadanos contra el trato con la República de Bolivia.

Es verdad que la suma que tengo en juego es muy pequeña, pero ví en ese tiempo, durante la reciente depresión, que esa pequeña suma me habría ahorrado la carga de trabajo excesivo y preocupaciones que quebrantaron mi salud y me enviaron al Sudoeste en una prologada lucha para recobrar mis fuerzas. También sé que muchos otros, en todos los Estados Unidos, gente de medios ilimitados [sic] como yo mismo, compraron pródigamente estas emisiones que alcanzaron a casi sesenta millones de dólares. En muchos casos aquellos formaron núcleos de fondos de crédito para viudas y huérfanos que solamente cosecharon amarguras de su inversión. De manera que hagamos un convenio justo y razonable o ninguno en absoluto.

Atentamente,

(Fdo.) – Charles W. Broyles.

Copias a:

Consejo Protector de Tenedores de Bonos Extranjeros.

Excmo. J. Romero Loza, Ministro de Hacienda, República de Bolivia.

El Editor Financiero de The New York Times".

[Además copias a:

Presidente de la Comisión de Relaciones Exteriores de la Cámara de Representantes

Presidente de la Comisión de Relaciones Exteriores del Senado]

Fuente: Romero Loza (1952), 85ss

Nota: \* A juzgar por estas afirmaciones se puede inferir que este "bonista" estaba muy bien informado sobre el acontecer político y económico en Bolivia.



## Anexo 2

**Síntesis de la mayoría de los intentos de resolución de la situación de mora de la deuda externa\***  
(Primera moratoria: 1875\*\*, segunda moratoria: 1931)

Año (s)	Presidente en ejercicio	Principales actores	Acción (A) <sup>1</sup> / Propuesta (P) <sup>2</sup>		Resultado <sup>3</sup>
1875	Tomás Frías	Gobierno boliviano; Henry y Juan G. Meigs (Empresarios estadounidenses con fuertes intereses en la industria extractiva chilena y boliviana)	(A) Acción secreta paralela a otras en curso encaminadas por agentes financieros. Consistente en: compra de los bonos; rebaja de la tasa de interés; obtención de un período de gracia para el pago de la amortización		No prosperó
1876	Hilarion Daza	Antonio Quijarro (Embajador en Londres); Manuel Ignacio Salviatierra (Ministro de Hacienda e Industria); A.W. Ray (Presidente del Comité de Tenedores de Bonos)	(A) Conversión consistente en la emisión de bonos nuevos (inclusive por la capitalización de intereses devengados); la reducción de la tasa de interés, la fijación de un plazo de gracia; la prolongación del plazo de circulación		No prosperó
1877-79	Hilarion Daza	Manuel Ignacio Salviatierra (Ministro de Hacienda e Industria); Richard R. Harris (Representante del Comité de Tenedores de Bonos)	(P) Conversión consistente en una reducción del capital y de los intereses		No prosperó
1877-79	Hilarion Daza	Manuel Ignacio Salviatierra (Ministro de Hacienda e Industria); Richard R. Harris (Representante del Comité de Tenedores de Bonos)	(A) Liberación del dinero invertido en los bonos y depositado en el Banco de Inglaterra y posterior devolución a los tenedores de dicha inversión		Prosperó
1930	Carlos Blanco Galindo	Carlos Victor Aramayo (Barón del estanco); Alberto Palacios (Embajador de Bolivia en Londres); J. Arturo Arguedas (?); Banqueros prestamistas	(A) Negociación de un crédito de refinanciamiento y de una reducción del servicio; (P) Conformación de un consorcio de intereses bolivianos que se haga cargo del servicio de la deuda externa en el corto plazo		No prosperaron

(Continúa)

## Anexo 2 (Continuación)

Síntesis de la mayoría de los intentos de resolución de la situación de mora de la deuda externa\*  
(Primera moratoria: 1875\*\*; segunda moratoria: 1931)

Año (s)	Presidente en ejercicio	Principales actores	Acción (A) <sup>1</sup> / Propuesta (P) <sup>2</sup>		Resultado <sup>3</sup>
1937	David Toro	Fernando Campero Alvarez (Ministro de Hacienda)	(A) Compra parcial (clandestina) de los bonos en el mercado abierto (se adquirió el 1,1%)	Prosperó	Prosperó
1938	Germán Busch	Guillermo Albornoz Velasco (Cónsul en Nueva York); Manufacturers Trust, Ministerio de Hacienda	(P) Compra de un 50 o 66% de los bonos en el mercado abierto	No prosperó	No prosperó
1938	Germán Busch	Mauricio Hochschild (Barón del esato); Vicente Mendoza López (Ministro de Hacienda); Francis White (Presidente del Foreign Bondholders Protective Council); Representantes del banco presbiteriano (Dillon, Read & Company) y del fideicomisario (Chase National Bank)	(A) Condonación de los intereses; Reducción del servicio; Compra parcial (0,5% anual) de los bonos en el mercado abierto	No prosperó	No prosperó
1940	Enrique Peñaranda	Fernando Pou Mont (Agregado comercial de la Embajada de Bolivia en Washington); Francis White (Presidente del Foreign Bondholders Protective Council); Fideicomisario (Chase National Bank)	(A) Condonación de los intereses; Reducción del servicio; Rescate mixto (banqueros/deudores) en el mercado abierto?	No prosperó	No prosperó
1942	Enrique Peñaranda	Ministerio de Hacienda y Banco Central	(A) Compra parcial (clandestina) de los bonos en el mercado abierto (se adquirió el 4,1%)	Prosperó	Prosperó

(Continúa)

## Anexo 2 (Continuación)

**Síntesis de la mayoría de los intentos de resolución de la situación de mora de la deuda externa\***  
(Primera moratoria: 1875\*\*; segunda moratoria: 1931)

Año(s)	Presidente en ejercicio	Principales actores	Acción (A) <sup>1</sup> / Propuesta (P) <sup>2</sup>		Resultado <sup>3</sup>
1942	Enrique Peñaranda	Superintendencia de Bancos	(A) Compra parcial (clandestina) de los bonos en el mercado abierto (se adquirió el 0,1%)		Prospéro
1948	Enrique Hertzog	Enrique Hertzog (Presidente de la República); Joseph Flack (Embajador de los EE.UU. en La Paz); James Grafton Rogers (Presidente del Foreign Bondholders Protective Council)	(A) Al parecer no pasó de representar un sondeo preliminar		No prosperó
1948	Enrique Hertzog	José Romero Loza (Ministro de Hacienda); Javier Paz Campero (Senador por Pando); René Ballivián Calderón (Director de la CBF y Gobernador del FMI y del BIRF en Bolivia); James Grafton Rogers (Presidente del Foreign Bondholders Protective Council); Fideicomisario (Chase National Bank); Ricardo Martínez Vargas (Embajador de Bolivia en Washington); Representantes del Eximbank	(A) Arribo a un acuerdo ad referendum de conversión: Aceptación compras previas de bonos en el mercado abierto; Reducción de los intereses acumulados en un 92,6%; Condonación en el orden del 54% de la deuda (capital + intereses); Reducción del servicio; Postergación fecha de vencimiento; Posibilidad de una compra condicionada de bonos en el mercado abierto; A) Negociación de la deuda nueva con el Export-Import Bank de Washington		Prosperaron

Fuentes: Véase el respectivo capítulo en el texto

- Notas: \* No se incluyen en este Anexo las soluciones que se dieron a los problemas emergentes de la deuda frente a los acreedores chilenos porque las fuentes encontradas, al respecto, hablan de deudas aplazadas –durante ciertos períodos– pero no así de moratorias oficiales
- \*\* Posiblemente hubo más negociaciones con referencia a esta moratoria que las sintetizadas acá
- 1) Acción = negociación o sondeo consistente en lo que se expresa en la columna
- 2) Propuesta = propuesta de negociación consistente en lo que se expresa en la columna
- 3) Consúltase el texto para su mejor comprensión



*Ilustración para el capítulo II*



*Construcción de la carretera (antigua) entre Cochabamba y Santa Cruz con recursos del Export-Import Bank*  
(Foto: Cortesía del Archivo de La Paz)