



**273**

**GUANO, SALITRE Y FINANZAS  
PÚBLICAS: EL PACÍFICO EN EL  
SIGLO XIX**

**Héctor Omar Noejovich y  
Alfredo Vento  
Enero, 2009**

DOCUMENTO DE TRABAJO 273

<http://www.pucp.edu.pe/departamento/economia/images/documentos/DDD273.pdf>

# **GUANO, SALITRE Y FINANZAS PÚBLICAS: EL PACÍFICO EN EL SIGLO XIX**

**Héctor Omar Noejovich  
Alfredo Vento**

## **Resumen**

El presente trabajo analiza desde el punto de financiero, la política fiscal del Gobierno Peruano en la época del guano, cuyo triste final fue la guerra del Pacífico. En especial, se enfatiza sobre el “contrato Dreyfus”, en tanto “punto de inflexión” de esa política. La conclusión es que la relación entre Pierola —Primero Ministro de Hacienda y luego Dictador— y Dreyfus&Co. —agentes financieros del gobierno peruano— fue encauzada con objetivos políticos ante que económicos.

## **Abstract**

This paper aims to discuss the so-called Guano era from a financial analysis perspective. The target is set on the “Dreyfus contract”, as far as it meant a “turning point” in Peruvian’s fiscal policy. The sad end of such story was the Pacific’s war. As a conclusion, the relationship between Pierola —Minister of Treasury, first, and then Dictator— and Dreyfus&Co. —Peruvian Government’s financial agents— looks like it had been conducted under a political target and not an economical one.

# GUANO, SALITRE Y FINANZAS PÚBLICAS: EL PACIFICO EN EL SIGLO XIX<sup>1</sup>

Héctor Omar Noejovich\*  
Alfredo Vento\*\*

## I. PRESENTACIÓN

La denominada Guerra del Pacífico es ampliamente difundida en la historiografía. Sin embargo, los “entretelones económicos y financieros” han sido vistos desde la perspectiva de las historiografías nacionales. Este trabajo, si bien apunta el problema desde el Perú, pretende integrar una visión más americanista, que involucra, sin duda a Chile, Bolivia y Argentina.

El diseño del modelo primario-exportador, que surge después de las guerras napoleónicas, la desintegración del imperio colonial español y la consecuente hegemonía mundial inglesa, condujo a la búsqueda de recursos naturales para la subsistencia de las jóvenes repúblicas. El guano y el salitre, fueron uno de los primeros recursos que llevaron a disputas bélicas. Si bien es cierto que la Guerra del Pacífico fue el conflicto más evidente, no es menos cierto que la existencia de esos recursos era conocida con anterioridad. El intento integrador de Andrés de Santa Cruz, quien además realizó la primera “devaluación competitiva” con fines de desarrollo, con la Confederación Peruano-Boliviana fue desbaratado con la asistencia militar chilena. A partir de ese momento comienza el interés de Chile por esos recursos.

---

<sup>1</sup> El presente trabajo deriva de la Ponencia presentada en las *XXI Jornadas de Historia Económica* Universidad de Tres de Febrero Caseros 23-26 Septiembre 2008. Los autores agradecen los valiosos comentarios del Profesor Heraclio Bonilla en oportunidad de esa presentación y las de un árbitro anónimo; la responsabilidad es enteramente nuestra.

\* Profesor e Investigador del Departamento de Economía de la Pontificia Universidad Católica del Perú.

\*\* Profesor e Investigador del Departamento de Economía de la Pontificia Universidad Católica del Perú

Sin perjuicio de estos antecedentes, el trabajo se ubica en la denominada "era del guano", que fue seguida por la "era del salitre", y durante la cual se desarrolló un entramado económico y financiero, el cual incluyó el negocio de armamento<sup>2</sup>. Nuestro interés es analizar esta problemática, tanto desde la política interna peruana como la de la internacional, que se refiere tanto a Chile como a la actitud argentina sobre la ratificación de los tratados con Perú y Bolivia, en 1873.

Durante la segunda mitad del siglo XIX, el Perú incurrió en un fuerte endeudamiento a partir de un crecimiento de la demanda internacional de fertilizantes, en este caso el guano<sup>3</sup> —y posteriormente el salitre<sup>4</sup>—, prescindiendo de la tributación como fuente principal de financiamiento para los gastos públicos. Uno de los primeros objetivos del trabajo es discutir la racionalidad de esa política fiscal, partiendo del crecimiento de los costos financieros, que surgen de evaluar aquello que modernamente denominamos "prima de riesgo".

Si bien la proclividad hacia la expansión del gasto y el financiamiento con recursos patrimoniales y endeudamiento podemos tomarla como una de las características en América Latina para mediados del siglo XIX<sup>5</sup>, el caso peruano tuvo una magnitud destacada, como lo señala el cuadro 1.

---

<sup>2</sup> Respecto de la intervención del "Grupo Grace", con negocios en Perú y Chile, ver Secada, 1986.

<sup>3</sup> Excremento de un tipo de ave denominada "guanera" que puebla islas del litoral peruano. Por extensión se utiliza el mismo término para cualquier clase de abono de origen en excremento animal.

<sup>4</sup> Mezcla de nitrato de sodio y de potasio, cuyo abundante yacimiento era el desierto de Atacama.

<sup>5</sup> El período 1850-1870 es un punto de inflexión en la historia de América Latina, cuyo común denominador son las denominadas "Reformas liberales", antesala del "modelo primario-exportador".

<b>Cuadro 1</b>			
Valor nominal total en préstamos externos en América Latina 1850-1875 (en miles de libras esterlinas)			
<b>Países</b>	<b>Importes</b>		
Argentina		13,488	
Brasil		23,647	
México		16,960	
<i>Perú</i>			<i>51,840</i>
Otros	35,131		
	35,131	54,095	51,840
Participación	25%	38%	37%
Fuente: Marichal (1988: 95)			
Elaboración propia			

Una descripción elocuente de la problemática es la crítica de Rodríguez (Dancuart y Rodríguez, XI, 1912: 9).

“El impuesto fue una fuente cegada en toda la primera época de la Historia financiera del Perú y desde 1845 fue sustituido en gran parte por el producto del huano.

El empréstito fue el objetivo de las finanzas sobre la base del rico filón del huano; de manera que el Perú presenta este fenómeno financiero no contemplado hasta hoy en nación alguna: *el empréstito sin impuesto*, es decir el empréstito levantado sobre base que nada en lo absoluto costaba al contribuyente” (ibídem: cursiva en el original)

Esa expansión del gasto público, apoyada en los recursos patrimoniales del Estado, conllevó a un endeudamiento cuya justificación era la construcción de una red ferroviaria para impulsar el desarrollo del país.

El Cuadro 2 confirma la idea a través de un notable incremento en el gasto público, cuadruplicado en 15 años y con un interesante detalle: las “pensiones pasivas” adquieren un rol importante en el presupuesto nacional. El significado no es otro que la expansión de los sueldos a cargo del erario público, hacia la burocracia y hacia el estamento militar,

sustento del manejo del aparato político<sup>6</sup>, cuyo correlato económico estaba en los “Consignatarios de guano”, financistas del Estado y facilitadores de la obtención de empréstitos externos.

<b>Cuadro 2</b>				
Miles de pesos de a ocho <sup>7</sup>				
<b>Concepto/Período</b>	<b>1852-53</b>	<b>1861-62</b>	<b>1863-64</b>	<b>1867-68</b>
Ingresos permanentes	5,213.5	4,445.5	4,512	6,580.6
Egresos generales	5,615.6	11,016.8	16,307.2	23,206.6
<i>Déficit permanente</i>	-402.1	-6,571.3	-11,795.2	-16,626.0
Ingresos por guano	1,900.0	16,317.5	14,000.0	15,665.8
<i>Superávit/Déficit</i>	1,497.9	9,746.2	2,204.8	-960.2
Servicio de Deuda Pública	1,441.5	4,989.7	5,274.7	2,262.9
Pensiones pasivas	81.1	449.5	500.3	1,064.8
<i>Superávit/Déficit</i>	-24.7	4,307.0	-3,570.2	-4,287.9
Fuente: Dancuart y Rodríguez, XI, 1912: 11				
Elaboración propia				

El centro del análisis del presente trabajo es estimar la tasa efectiva anual<sup>8</sup> que corresponde en la contratación de los empréstitos durante el siglo XIX, desde la Independencia a la Guerra del Pacífico, como así también la tasa implícita que surge de las consolidaciones sucesivas<sup>9</sup>. A partir de esas tasas, la comparación con una tasa libre de riesgo<sup>10</sup>, representada por los “Consols” británico<sup>11</sup>, tenemos una

<sup>6</sup> El primer presidente civil del Perú fue Manuel Pardo en 1872.

<sup>7</sup> Esa fue la unidad monetaria hasta la Ley Monetaria de 1863, que reemplazó al Reglamento General de Amonedación de 1830. El peso de 8 reales fue reemplazado por el sol de plata de 10 reales. (Noejovich, 1996). Sin embargo las estadísticas aparecen en ambas unidades monetarias, además de mencionar las libras esterlinas en las contrataciones con el exterior. A tales efectos, bajo el amparo de patrones metálicos con paridades fijas —oro y plata—, hemos unificado en adelante las denominaciones en Libras esterlinas, siendo equivalente a 5 soles y, por consiguiente, a 6.25 pesos de 8 reales según la ley monetaria señalada (salvo tipo de cambio efectivo que se indique).

<sup>8</sup> En adelante simbolizada como TEA.

<sup>9</sup> En adelante simbolizada como TIR.

<sup>10</sup> En adelante simbolizada como TLR.

<sup>11</sup> Los “Consols” británicos eran títulos de renta perpetua surgidos a raíz de la consolidación de la deuda pública británica en 1688/89. Representaron en su época la tasa de referencia en los mercados financieros, a semejanza de los Bonos del Tesoro de los Estados Unidos de Norteamérica en la actualidad.

aproximación de aquello que se conoce modernamente como "prima de riesgo" y/o "riesgo-país".

Recordemos que hasta el inicio de la "era del Guano" hacia 1840, los ingresos fiscales eran primordialmente de las aduanas y de la contribución indígena<sup>12</sup>; para el período 1830-1831 representaron casi el 80% de los ingresos fiscales —48.9% y 31% respectivamente<sup>13</sup>. Como dijimos anteriormente, el recurso "guanero" no solamente sirvió para suplir los ingresos fiscales, sino también para sostener un endeudamiento sideral para la época y el país.

La política fiscal estuvo orientada al endeudamiento, y siempre con la justificación de financiar la red ferrocarrilera, sirvió para generar un "globo financiero", con un servicio de deuda que se incrementaba por sucesivos empréstitos, en los cuales se "rescataban" los bonos en circulación y se generaban nuevas comisiones<sup>14</sup>; todo ello aunado al incremento de las retribuciones de los estamentos militar y burocrático antes citados, conforman el panorama general. En el gráfico 1 tenemos una primera aproximación al problema que presentamos; obsérvese el notable incremento de la deuda externa a partir de 1870.

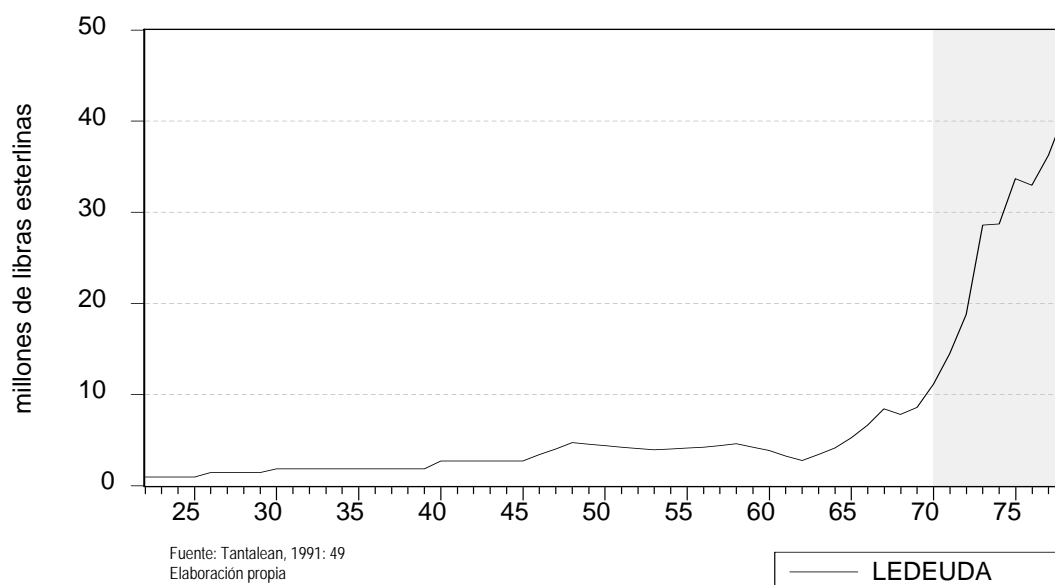
---

<sup>12</sup> Continuación del antiguo "tributo indígena" del período colonial. Suprimido por San Martín en 1821, restablecido por el Congreso de 1826 y definitivamente abolido por Castilla en 1854.

<sup>13</sup> Tantaleán, 1983.

<sup>14</sup> Cf. Palacios Moreyra, 1983; Tantaleán, 1991: 76/78

GRAFICO N°1  
DEUDA PUBLICA ACUMULADA  
Perú (1822-1878)



Y es aquí la cuestión que motiva este trabajo: ¿tenía alguna “racionalidad” financiera la política de endeudamiento? ¿O, por el contrario, el fundamento era político?

## II. EL GUANO Y EL SALITRE

La explotación del recurso *Guano* tuvo diversas modalidades. Inicialmente, con anterioridad a 1842, rigió un sistema de licencias, que se transformó en contratos de “sociedad mixta” —Estado y particulares— para el período 1842-1847 y transformado en un régimen de “consignaciones<sup>15</sup>” para el período 1842-1869 (Cf. Levin, 1964; Hunt, 1984; Gootenberg, 1989).

Se fue creando con los años una elite comercial y financiera alrededor de los “Consignatarios de Guano”, quienes también dieron lugar

<sup>15</sup> Las empresas privadas extraían el guano y lo mantenían en consignación para su venta en los mercados internacionales, efectuando las liquidaciones según las operaciones que realizaran. A cuenta de las mismas los consignatarios efectuaban adelantos al Estado peruano.



a la creación de entidades bancarias<sup>16</sup>. Obviamente la concentración de recursos, y en especial su rol como "financistas" del Estado, dio a esa elite indudable poder político.

El salitre tuvo un régimen diferente; hasta 1868 la explotación era libre<sup>17</sup> y recién el 30 de noviembre de 1868 se estableció un impuesto de 4 centavos<sup>18</sup> sobre la exportación del mismo; posteriormente, el 18 de enero de 1873, bajo la idea de igualar los regímenes del guano y del salitre, se "estancó"<sup>19</sup> el salitre, estableciendo el monopolio del estado para su comercialización. El 28 de mayo de 1875 se dispuso la expropiación de las salitreras, en el contexto de la crisis a la que nos referiremos más adelante.

Con el propósito de irse formando una idea de los "órdenes de magnitud", concepto importantísimo en la historia económica, donde la "relación entre los órdenes de magnitud" forma un índice de singular importancia en el Gráfico 2 tenemos una visión del volumen exportado de ambos rubros.

---

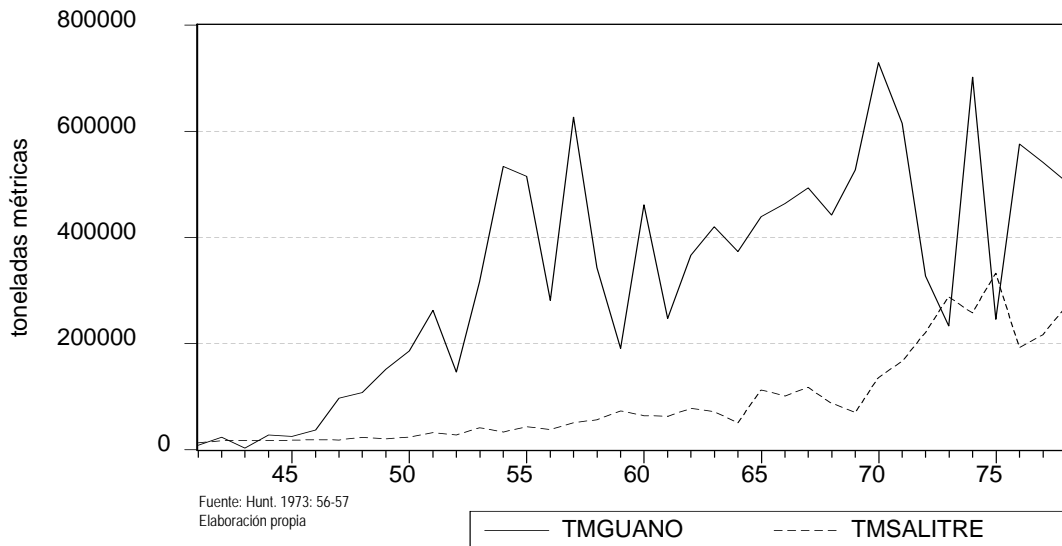
<sup>16</sup> Que se conocen en la historiografía peruana como "bancos guaneros".

<sup>17</sup> Se adjuntaban "*estacas*", lotes de terreno salitrero de 200 varas (Cf. Basadre, 1983, VII: 54-55).

<sup>18</sup> Para ilustración del lector, equivale a 8 1/3 peniques por 100 libras, equivalentes a 45,3Kg.

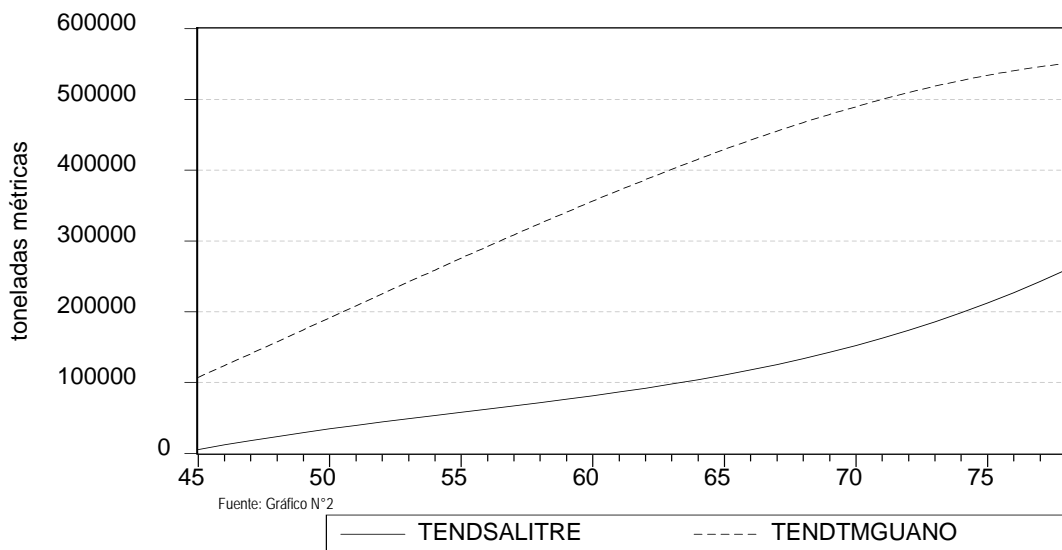
<sup>19</sup> La figura fiscal del estanco tiene su origen colonial. Había "estancos" de brea, pólvora, solimán, tabaco y otros productos como vía de recaudación de impuestos internos.

GRAFICO N°2  
EXPORTACIONES  
Guano y Salitre  
Perú (1841-1878)



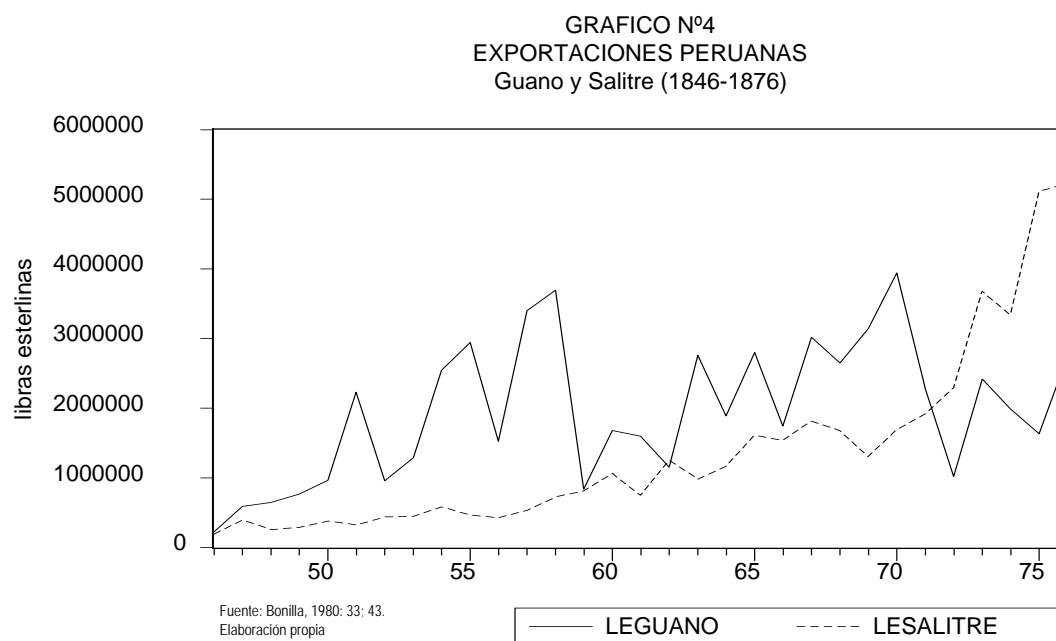
A primera vista resulta claro el efecto de la nueva política estatal sobre el salitre. En el gráfico 3 las tendencias remarcan la desaceleración de las exportaciones de guano y la aceleración de las correspondientes al salitre, especialmente en la última década del período estudiado.

GRAFICO N°3  
TENDENCIA DE LAS EXPORTACIONES  
Guano y Salitre (1845-1878)



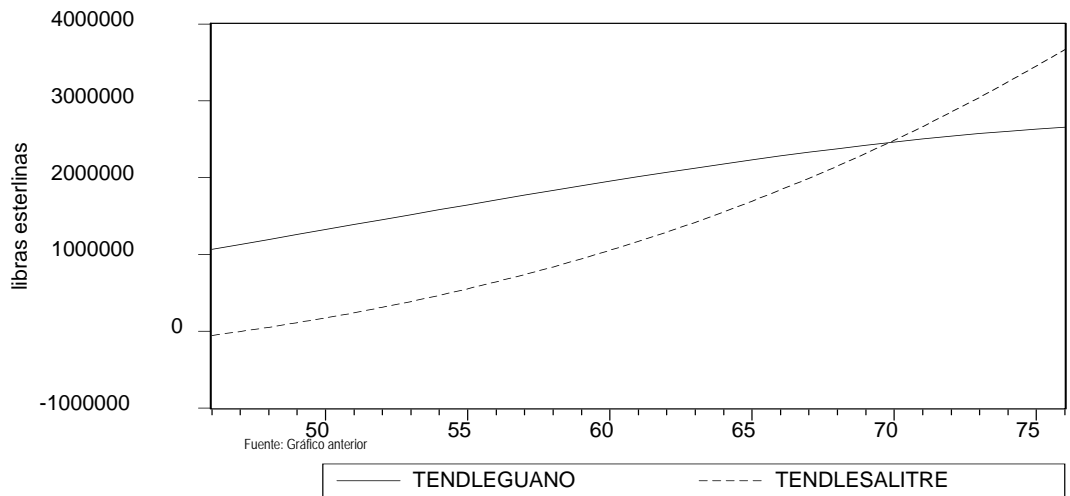
Asimismo podemos asumir una estrategia global, probablemente no exteriorizada abiertamente, hacia un incremento del salitre como producto de exportación<sup>20</sup>, en la medida que el recurso guanero quedó comprometido con el Contrato Dreyfus<sup>21</sup>.

El gráfico 4 que muestra el valor de las exportaciones y el gráfico 5, que muestra las tendencias de ambas, parecen convalidar esa hipótesis.



<sup>20</sup> Los coeficientes  $r^2$  denotan un buen ajuste en la serie.  
<sup>21</sup> Cf. Infra, p. 18.

GRAFICO N°5  
TENDENCIA DE LAS EXPORTACIONES PERUANAS  
Guano y Salitre (1846-1876)

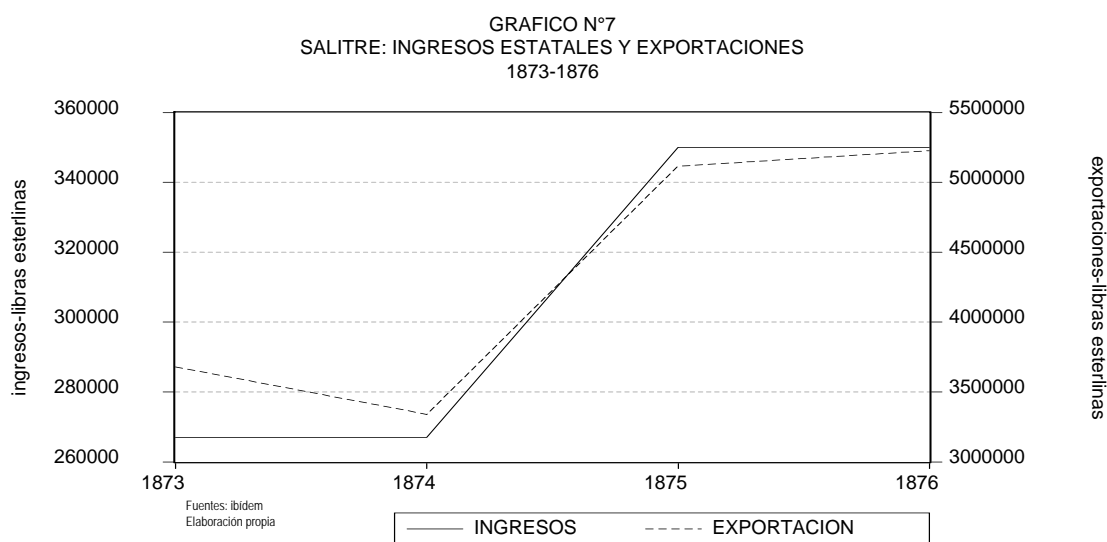


Pero en el caso de los ingresos, hay divergencias en el caso del guano, entre los ingresos estatales y las exportaciones, conforme el Gráfico 6, también acrecentada después de 1870.

GRAFICO N°6  
GUANO: INGRESOS ESTATALES Y EXPORTACIONES  
Perú: 1846-1876



Una interpretación estaría en las fuentes utilizadas, especialmente las correspondientes a los "ingresos estatales", que provienen de los presupuestos y cuentas generales (Tantalean, 1983), en tanto que las exportaciones son de fuentes inglesas (Bonilla, 1980); pero más allá de esa discrepancia, la divergencia es congruente con el cambio de política sobre la comercialización del guano. Nuestra percepción es que las diferencias pueden provenir de las comisiones y gastos que aparecen, nuevamente, con el Contrato Dreyfus.



Algo semejante, pero en sentido inverso sucede en el caso del salitre, pero con la peculiaridad de ser congruentes las cifras en su evolución. Como hipótesis, están los sistemas de contabilización, en uno y otro caso, del proceso de "transición". En efecto, por una parte, la liquidación de los contratos de consignación de guano y su absorción por Dreyfus; por la otra, el proceso de "estancamiento" y posterior "expropiación del salitre", que en la práctica se exteriorizó en un aumento del impuesto a la exportación que llegó a £ 0.25<sup>22</sup> (Cf. Basadre, 1983,

<sup>22</sup> Equivalente a 5 chelines según el tipo de paridad. Anteriormente había sido de 8 1/3 peniques, esto es 0.6944 chelines.

VII: 58-61). Una exploración más acuciosa de las fuentes podrá permitir, quizás, ampliar esta información.

### **III. GUANO Y ENDEUDAMIENTO**

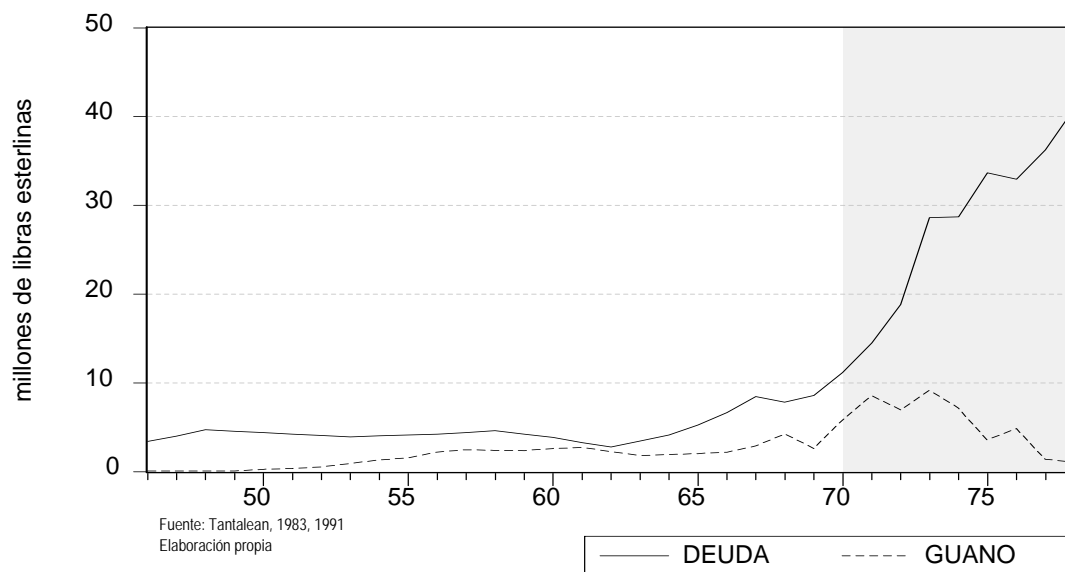
Aún admitiendo las cifras presupuestales, existe un claro divorcio entre el crecimiento del endeudamiento y los ingresos por guano. A partir de la presidencia de José Balta (1868-1872), y principalmente con su Ministro de Hacienda Nicolás de Pierola, en 1869 se produjo una transformación radical en la comercialización, cuyo monopolio fue concedido a la Casa Dreyfus Hnos., con sede en París, que se convirtieron en únicos comercializadores del recurso y, al mismo tiempo, agentes financieros del Estado peruano<sup>23</sup>.

El gráfico 8 muestra con claridad la aceleración del endeudamiento en forma divergente a los ingresos estatales previstos como provenientes del guano. El área sombreada corresponde a la década 1869-1879, considerada crítica en la problemática planteada, que revisáramos más en detalles; durante ese período las cuestiones en derredor del "Contrato Dreyfus", jugaron un rol preponderante en la política financiera.

---

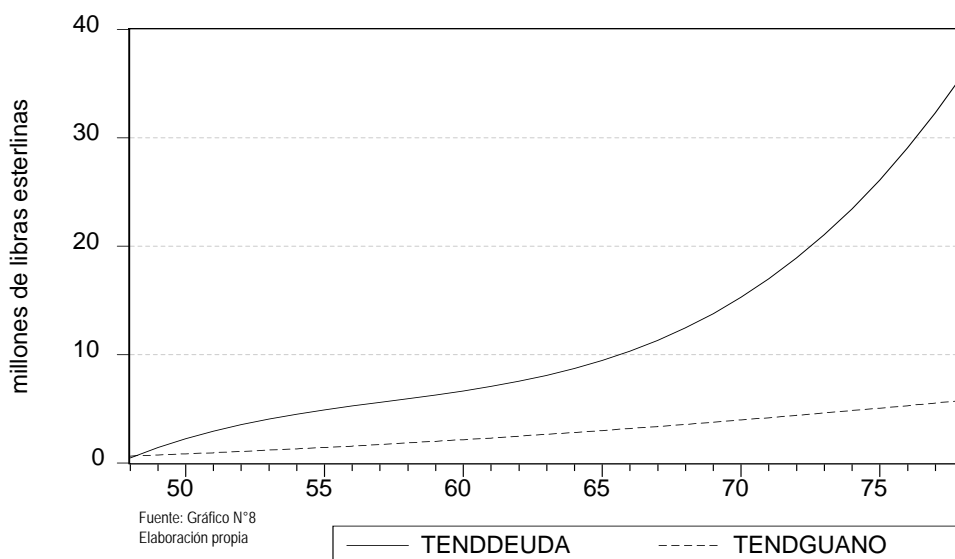
<sup>23</sup> El "Contrato Dreyfus" es uno de los grandes debates en la historiografía peruana. Señalemos alguna de sus características: (a) establecimiento de un precio mínimo y de una comisión =25% sobre el precio más alto; (b) tomar las existencias de guano y asumir los pasivos derivados de las consignaciones; (c) actuar como agente financiero externo para la colocación de empréstitos con garantía del guano. La discusión sobre el mismo excede largamente los objetivos del presente trabajo.

GRAFICO N°8  
DEUDA NOMINAL E INGRESOS ESTATALES POR GUANO  
(1846-1878)



Las tendencias que corresponden al Gráfico 9, muestran claramente ese divorcio gradual, entre el crecimiento de la deuda y los ingresos guaneros. A nuestro entender, el problema no sólo estaba en las expectativas de esos ingresos, sino en el manejo financiero de los empréstitos y, obviamente, en no generar fuentes de ingresos fiscales no patrimoniales.

GRAFICO N°9  
TENDENCIA: DEUDA E INGRESOS ESTATALES POR GUANO  
(1848-1878)



Pero adicionalmente a esas “debilidades estructurales del modelo guanero”, la actuación de Pierola y el “Contrato Dreyfus” es congruente con un “divorcio acelerado”, entre endeudamiento y guano, sobre el cual venimos enfatizando.

#### IV. LA CONTRATACIÓN DE EMPRÉSTITOS Y SUS EFECTOS

Esta se caracterizó por tener rendimientos efectivos —TEA— muy superiores a los nominales, mediante el mecanismo de descuentos de emisión y comisiones<sup>24</sup>. Estos pueden resumirse en el siguiente cuadro:

<sup>24</sup> En este extremo nos referimos a la tasa efectiva anual *ex ante* que surge de los términos de contratación.



<b>Cuadro 3</b>			
Términos de contratación de los empréstitos (1822-1872) <sup>25</sup>			
<b>Año</b>	<b>Tasa Nominal % anual</b>	<b>Cotización<sup>26</sup> % nominal</b>	<b>Tasa Efectiva Anual –TEA %</b>
1822	6.00	75	9.13
1826	6.00	83	9.19
1849	6.00	refinanciación <sup>27</sup>	5.70028
1853	4.50	85	5.9972
1853	4.50	85	6.2716
1853	4.50	85	5.4951
1862	4.50	93	5.8875
1865	5.00	83.5 <sup>28</sup>	5.3936
1866	7.00	n.d.	7.00
1870	6.00	80	7.9061
1872	5.00	75	7.3008

Fuentes: Tantaleán (1991)  
Elaboración propia

La comparación que se impone es en relación a los “Consols” británicos<sup>29</sup>, títulos considerados en el siglo XIX como la inversión libre de riesgo. Su tendencia en el siglo XIX fue hacia la baja, como se aprecia en el siguiente gráfico 10<sup>30</sup>:

<sup>25</sup> El último empréstito fue el de 1872.

<sup>26</sup> Resultante de aplicar la prima de descuento, correspondiente a colocaciones bajo la par.

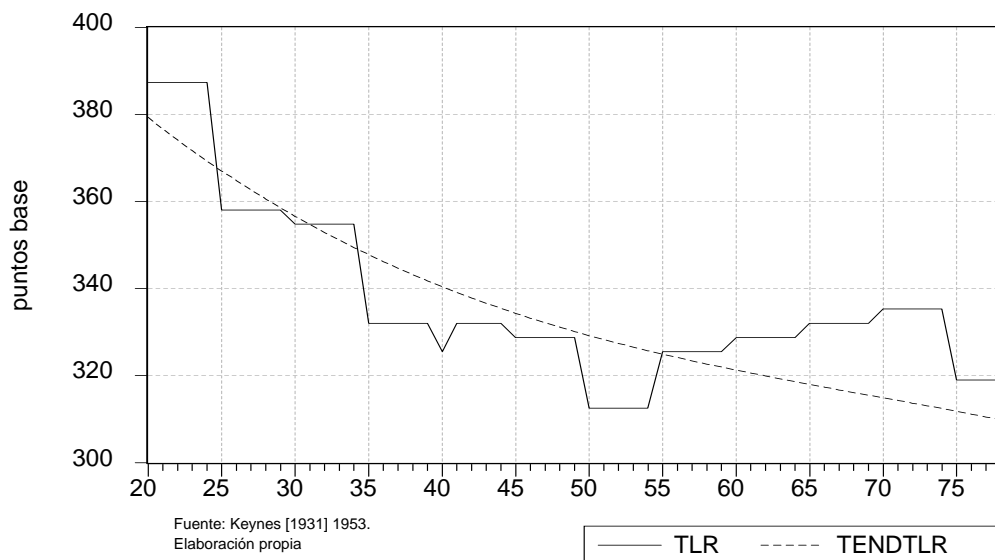
<sup>27</sup> Fue una conversión de títulos a la par, con rebaja de intereses.

<sup>28</sup> Consolidó empréstitos anteriores a la par, mientras que la emisión de nuevos títulos fue colocada bajo la par.

<sup>29</sup> Estos “títulos de renta perpetua” fueron lanzados para consolidar la deuda pública inglesa a finales del siglo XVII.

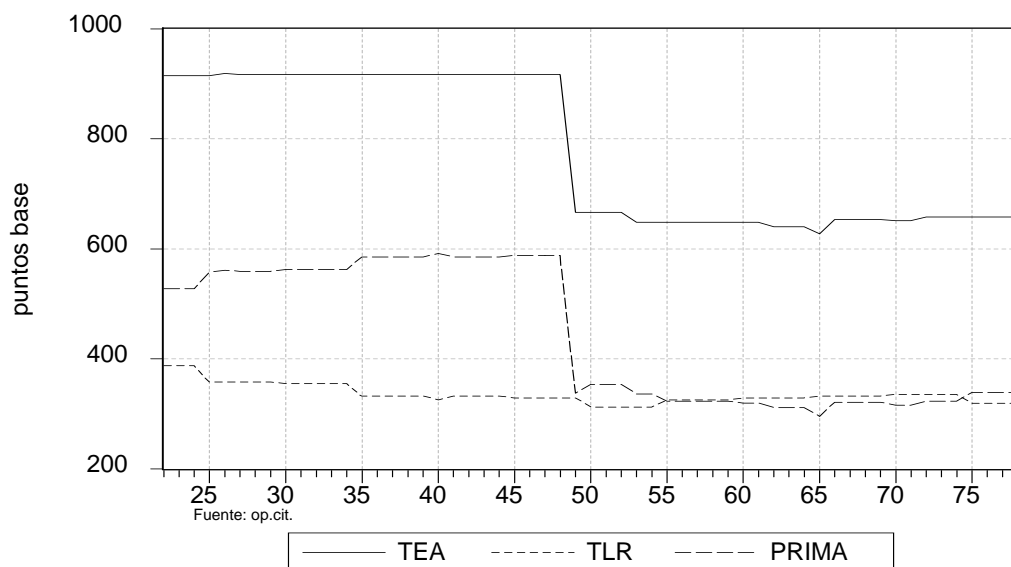
<sup>30</sup> Hemos utilizado el criterio de “puntos base” para las unidades, como se hace actualmente, para evitar los decimales. Así, por ejemplo, 6.25% equivale a 625 “puntos base”.

GRAFICO N°10  
 RENDIMIENTO DE "CONSOLS"  
 Serie y tendencia  
 1820 - 1878



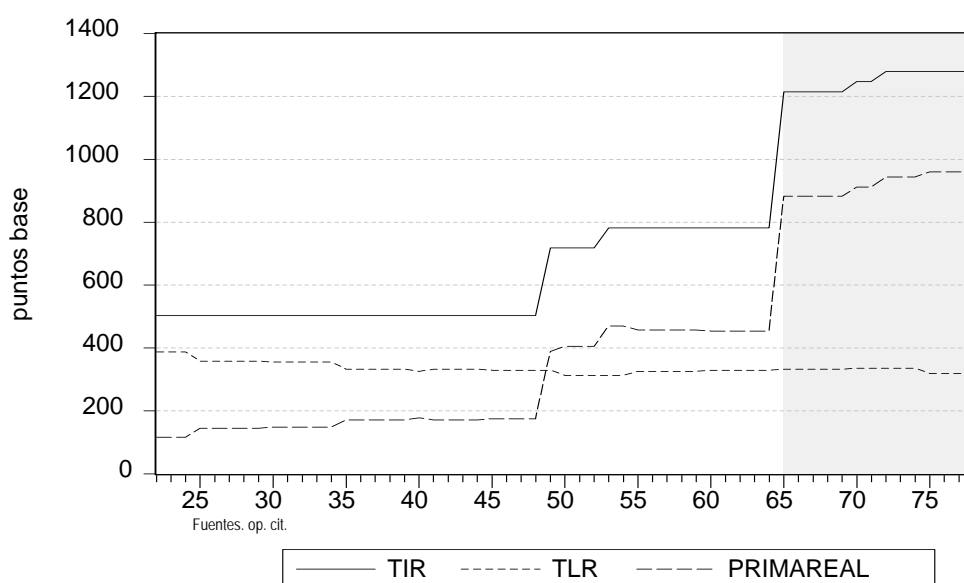
El gráfico que sigue compara las contrataciones peruanas con la tasa internacional libre de riesgo, representada por el rendimiento de los Consols, estimando por diferencias la *prima de riesgo*.

GRAFICO N°11  
 TASA EFECTIVA PROMEDIO DE EMPRESTITOS  
 RENDIMIENTO DE CONSOLS  
 PRIMA DE RIESGO  
 1822-1878



Resulta evidente que la disminución de la *prima de riesgo* está relacionada con la “expansión guanera” que, para este caso, podemos fechar en 1849, cuando se refinancian los empréstitos anteriores, contratados desde la Independencia, obteniendo una *prima de riesgo* menor; pero ello es sólo en apariencia, dado que con el sistema refinanciaciones, rescatando bonos a la par, previamente colocados con primas de descuentos, elevó el costo real del crédito, cuya magnitud hemos medido con una “tasa interna real” —TIR— calculada *ex post*. En el gráfico 13, podemos ver el efecto de esa política financiera a partir de 1865, que ocurre la guerra con España, donde sobre la base de los flujos efectivos, tenemos aquello que hemos denominado *prima real de riesgo*.

GRAFICO N° 12  
TASA INTERNA REAL  
RENDIMIENTO DE CONSOLS  
PRIMA REAL  
1822-1878



En efecto, ese “borrón y cuenta nueva” mantuvo, sin embargo una prima de riesgo en ascenso que trepa abruptamente en 1865<sup>31</sup>, fecha en la cual se realizó una nueva consolidación de deuda; es para esa época

<sup>31</sup> Coincidente con la ocupación española de las Islas guaneras de Chincha en 1864 y la guerra consecuente con España.

que el entonces Secretario de Hacienda Manuel Pardo propone una modernización del aparato fiscal, a partir de un sistema tributario y no meramente de rentas patrimoniales del Estado (Cf. Basadre, 1986, VI: 18-20).

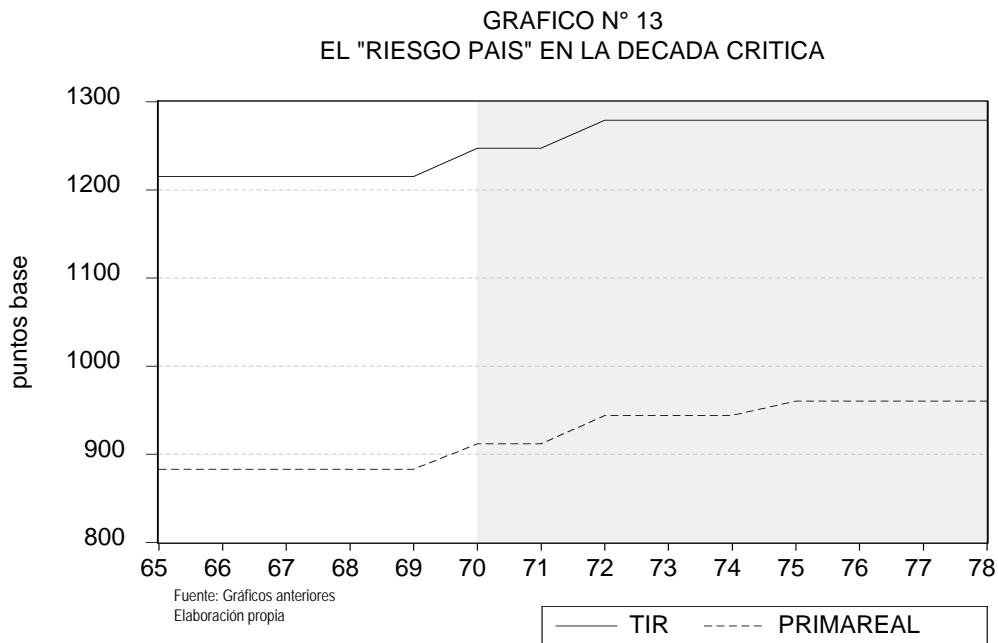
## **V. LA DÉCADA CRÍTICA: 1869-1870**

El contexto político, tanto interno como externo, la tensión fue casi una constante. En el plano sudamericano afines de la década de 1860 se produce aquello que Basadre denominó el "crepúsculo de la solidaridad del Pacífico", acontecido después de la guerra con España; en el lado del Atlántico tenía lugar la guerra de la Triple Alianza (1864-1870); si el intento español era apoderarse del guano, la explotación del salitre, principalmente en Atacama, territorio boliviano, tentaba a los capitales chilenos, quienes tuvieron concesiones y condujeron a un Tratado entre Bolivia y Chile en 1866 (Cf. Basadre, 1983, VII: 10 y ss.), pero las adjudicaciones de concesiones derivadas del mismo devinieron en nulas a la caída de Melgarejo. Del lado de Atlántico, terminada la Guerra de la Triple Alianza, Argentina tenía puesta la mirada hacia la Patagonia, al igual que Chile.

Para el Perú la situación interna también era conflictiva; la dictadura de Prado intentó una organización y, finalmente, retornando al "constitucionalismo" la Presidencia de Balta dio origen a un plan de expansión ferrocarrilera, del cual Pierola fue su gestor como Secretario de Hacienda. Sin embargo, al ser elegido Manuel Pardo, su enemigo político, como presidente aquél tomó una actitud "revolucionaria" tratando de socavar la estabilidad del gobierno, del cual a la postre se hizo cargo en 1879.

Es claro que, antes como ahora, un panorama como el descrito no era propicio para el financiamiento externo, sin perjuicio de las propias

dificultades del mercado internacional; la evolución de la prima de riesgo en ese período era una clara respuesta, con índices que aún en la actualidad serían elevados.



Desde esa perspectiva el plan ferrocarrilero y su financiamiento con la conjunción de empréstitos, ligados al recurso guanero y gestionado con el monopolio proveído por el Contrato Dreyfus era, cuando menos, imprudente desde una lógica financiera.

<b>Cuadro 4</b>	
Contrataciones para la red ferrocarrilera 1870-1872	
<b>FFCC</b>	<b>Millones de soles</b>
Arequipa-Puno	32.0
Callao-La Oroya	27.6
Juliaca-Cuzco	25.0
Chimbote-Huaraz	24.0
Mollendo-Arequipa	12.0
Ilo-Moquegua	6.7
Pacasmayo-Cajamarca	5.9
Salaverry Tujillo	3.2
Paita-Piura	1.9
<b>Total</b>	<b>138.3</b>
<b>£</b>	<b>27.7</b>
Fuente: Basadre, 1983, VI: 181	
Elaboración propia	

En efecto, hacia 1868-69 la deuda externa acumulada era de alrededor de 8 millones de libras esterlinas, siendo el promedio de las exportaciones de guano 1846-68 de 1,6 millones anuales y el servicio estimado de la deuda externa aproximadamente 800,000 libras esterlinas anuales; es decir el 50% del promedio histórico de exportaciones en los últimos 23 años. Como veremos seguidamente, las finanzas públicas futuras quedaron seriamente comprometidas con la temeraria política seguida.

El "Contrato Dreyfus"<sup>32</sup> y los empréstitos celebrados, en 1870 y 1872 fueron claves en esta cuestión. El primero de los empréstitos citados fue destinado al financiamiento de los ferrocarriles cuyo constructor era Enrique Meiggs. Este empresario había pactado inicialmente cobrar la obra en bonos, pero al asumir el Ministro Pierola, se

<sup>32</sup> En su Memoria a la Legislatura para la emisión de 1870 mediante el citado contrato, Piérola argumentó:  
 "... que puedan servir de medio para transportar a nuestro suelo el capital extranjero, que tanto a menester aquel para su desarrollo; que por fin y cuando menos, deje *expeditos a nuestro capitalistas para emplear su dinero, fuera de la esfera de la acción del Gobierno*, en empresas lucrativas, por más provechosas y útiles al país, social, política y económicamente" (Tatanlean, 1991: 41; cursiva nuestra)

renegoció el contrato, ofreciendo el Estado pagar en efectivo al contratista a cambio de un descuento del 20%<sup>33</sup>; sin embargo la colocación posterior del empréstito por intermedio del "Contrato Dreyfus se realizó al 80% del valor nominal más comisiones y, además, con la garantía del guano.

Pero ese empréstito, de £ 11'920,000, representaba un servicio anual del 8%<sup>34</sup>, esto es £ 953,200, que sumado a los servicios vigentes que indicáramos, superaba el promedio histórico de exportaciones; todo esto suponiendo que el Estado asumía el resto de sus obligaciones, gastos corrientes y servicio de la deuda interna con otros recursos corrientes; este supuesto meramente simplificador, muestra "prima facie" que la solución financiera ejecutada por Pierola tenía fallas de base.

Hacia comienzos de 1871, la percepción de los mercados financieros, se aprecia en el crecimiento de la *prima real de riesgo* operada desde la consolidación de 1865 al rescate de la emisión de 1870 para poder colocar la emisión de 1872 (Cf. Bonilla, 1986, *pasim*; Mc Evoy, 2004: 419). Esta nueva emisión de bonos, inicialmente por £15'000,000, representaba un servicio anual de £1'000,000 adicionales; las cifras nos relevan de mayores comentarios.

Además de tan temeraria decisión, el efecto es elocuente y deriva, fundamentalmente, de la "saturación" del mercado financiero para bonos peruanos con la emisión de 1870. Aún con el rescate de los bonos de 1865, el empréstito de 1872 tuvo una azarosa trayectoria en su colocación; al tiempo de asumir el presidente Prado, en 1872 los montos colocados no alcanzaban el 20% de la emisión original.

---

<sup>33</sup> En ese contrato recibiría en pago bonos que él —Meiggs— debería negociar. Piérola renegoció el contrato con Meiggs, arguyendo que "era peligroso poner en manos del contratista el crédito del país" (Palacios Moreyra, 1983: 124).

<sup>34</sup> Amortización = 2 % e intereses = 6%, ambos anuales, además de la prima de colocación (Tantalean, 1981).

Al presentarse ante las Cámaras Legislativas Pardo, enemigo político de Pierola expuso con claridad la situación financiera (Mc Evoy, 2004: 419 y ss.), que conllevaba la propuesta para organizar un financiamiento tributario, al menos para los gastos ordinarios<sup>35</sup>:

“En la creación de recurso ordinarios interiores, es necesario atender en todas las circunstancias, y muy principalmente en la que atravesamos, a dos cosas esenciales: *recaudación fiscal—producto inmediato y suficiente*. Estos son dos faros que nos deben guiar en la solución de tan difícil problema. Las fuentes donde deban obtenerse los resultados que exige la situación fiscal del país, no pueden ser otras que el ‘*impuesto directo*’ o el ‘*impuesto indirecto*’. De difícil imposición el primero para el Gobierno general de la Nación y para él, de exiguo resultado, sólo puede aumentarse eficazmente su producto regularizando y generalizando el cobro de la contribución sobre la renta que hoy se colecta bajo los nombres de ‘*contribución de predios rústicos y urbanos, industrial y de patentes*’” (McEvoy, 2004: 428; cursiva en el original).

La propuesta no prosperó, al menos en la amplitud esperada y tuvo que recurrirse a la nacionalización del salitre como último recurso, que a la postre fue el principal detonante de la Guerra del Pacífico (1879-1881)<sup>36</sup>.

Ese empréstito de 1872<sup>37</sup>, recién se liquidó en 1875 con una transacción realizada entre Dreyfus y el Estado peruano<sup>38</sup>. Una aproximación de su colocación parcial se puede seguir en el siguiente cuadro:

---

<sup>35</sup> Que concuerda con nuestras salvedades del “supuesto simplificador”.

<sup>36</sup> Para un análisis acucioso de los entretelones de esta problemática, ver Bonilla (1980: 151 y ss.)

<sup>37</sup> El empréstito de 1872 fue elevado de £15'000,000 a £ 36'800,000 por Ley del 25.01.1873. Ello trajo como consecuencia un nuevo arreglo con Dreyfus el 05.03.1873 (Cf. Anónimo, 1878).

<sup>38</sup> Aquí estamos presentando una aproximación de los resultados de este empréstito el cual, a raíz debe haberse colocado en tramos durante 3 años y en una relación política “tirante” entre Pardo —ex Consignatario de Guano— y Dreyffus —beneficiado de Piérola, enemigo de Pardo, tiene fuentes confusas.



<b>Cuadro 5</b>				
Colocación, resultado y destino del empréstito de 1872				
Libras esterlinas <sup>39</sup>				
<b>Origen</b>	<b>Nominal</b>	<b>Neto</b>	<b>Destino</b>	<b>Importe</b>
Vendido a Dreyfus al 75%	4,000,000	3,000,000	Reembolso Dreyfus*	1,520,109
Suscripto por el público al 77 ½ %	230,000	178,250	Conversión. 1865 (132/100£)	6,268,056
Vendido a Dreyfus al 75%	2,000,000	1,500,000	Reembolso Perú-Chile*	13,762
Vendido a Dreyfus para el sindicato al 66%	1,000,000	660,000	Para ferrocarriles*	5,403,131
Vendido a Dreyfus al 60%	9,500,000	5,700,000	Costo emisión bonos 1872	1,117,241
Ventas varias por Dreyfus al 60.855%	4,220,520	2,568,397	Intereses a los bancos	23,070
Ventas por el Banco del Perú al 63.652%	549,400	349,704	A la orden de legación francesa	20,781
Ventas por el Banco de Arequipa al 67.632%	160,000	107,779	Saldo en poder de Dreyfus	3,481
Ventas por el Bank of London, Mexico and South America	470,000	305,500		
<b>TOTAL</b>	<b>22,129,920</b>	<b>14,369,631</b>	<b>TOTAL</b>	<b>14,369,631</b>
Fuente: Bonilla, 1974: 132-133; Tantalean, 1991: 45				
Elaboración propia				

De esta cifra, el Estado peruano solamente percibió £ 6'946,310<sup>40</sup>; a consecuencia de los arreglos en 1875, se realizaron otras operaciones de exportación de guano, cuyos detalles escapan a los objetivos de este trabajo y finalmente, habiendo estallado ya la guerra, la misión Rosas-Goyeneche suscribe un nuevo contrato de financiación y exportación de guano con la "Société Générale de Crédit Industriel y Commercial" el 7 de enero de 1880, el mismo que es anulado por Pierola, ya en el poder, el 4 de junio de 1880, embarcando nuevamente guano a Dreyfus y reconociéndole un adeudo de £3'214,388.

<sup>39</sup> Dado que la documentación estaba en soles y libras, la igualación se hizo con el tipo de cambio que arrojó la comparación y que fue de 5.19 soles/£ equivalente a 46 ¼ peniques/sol, bastante aproximada a la paridad de 48 peniques/sol.

<sup>40</sup> Importes indicados con (\*)

¿Única alternativa como afirma Bonilla (1980: 159)? ¿O el deseo de “favorecerlo”, como sugirió Francisco Rosas (1880)? Durante el conflicto hubo negociaciones entre los tenedores de bonos y las fuerzas de ocupación chilena, mediando pagos realizados por éstos y finalmente la deuda se liquidó por el denominado “Contrato Grace” en 1889. Para ese entonces, según la Bolsa de Londres, estaban registrados como pendientes bonos por £31’639’240 y según otras estimaciones la deuda era de 50 millones de libras esterlinas (Basadre, 1983, IX: 111 y ss).

El pago se hizo con la concesión de los ferrocarriles por 66 años — luego extendida a 75 y posteriormente a perpetuidad— 3’000,000 Tm de guano, 500,000 Ha en el valle del Perenne y 80 mil libras esterlinas anuales por 33 años, luego reducidas a 60,000<sup>41</sup>.

## **VI. REFLEXIONES FINALES**

- (1) Hay cuatro períodos identificables en la política fiscal, anteriores a la guerra del Pacífico:
  - (a) De la Independencia hasta la “era del Guano” (1822-1849), durante la cuál el Perú siguió la tónica de otros países, dependiendo de las aduanas y la contribución indígena; el endeudamiento no tuvo características especiales.
  - (b) La explotación guanera manejada por el sector privado, con acuerdos con el Estado (1849-1869).
  - (c) El “Contrato Dreyfus” (1869-1875), con la concentración del manejo financiero a través de esa casa bancaria.
  - (d) La etapa final (1875-1879), con los intentos de liquidar el antedicho contrato, pero con el crédito exterior bloqueado.
- (2) El punto de inflexión está notoriamente señalado por la intervención del Ministro Pierola y la enemistad con el Partido

---

<sup>41</sup> Nuevamente las fuentes no son precisas y no permiten una “valorización” del mismo, que es nuestro propósito completar en futuras investigaciones

Civilista conducido por Manuel Pardo, ex consignatario y primer presidente civil.

- (3) Desde esta perspectiva, la "racionalidad" del accionar de Pierola no tenía fundamentos económicos, sino más bien políticos, cuyo objetivo era "quebrar" a la "elite guanera".
- (4) Desde el punto financiero, la actitud de Pierola no tuvo resultados positivos para la economía nacional y, antes bien, podemos considerarla como parte de la pugna Pardo - Pierola por el control del Gobierno; el primero con apoyo del mercado financiero internacional, en tanto que el segundo con el de la burguesía nacional.
- (5) Un análisis complementario para esta hipótesis estaría en estimar, bajo la misma óptica, los costos y percepción de riesgo por parte de los consignatarios de guano.
- (6) En definitiva aspectos políticos sin ningún fundamento técnico. Un "espejismo financiero", rayano al "delirio", solo puede tener un fundamento que excede la racional gestión financiera.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ANONIMO

1878 *La verdad sobre el empréstito peruano de 1872 "Un peruano"*. Bruselas.

BASADRE, Jorge

1983 *Historia de la República del Perú*, 11 Vols., Lima: Universitaria.

BONILLA, Heraclio (Ed.)

1986 *Las crisis económicas en la historia del Perú*. Lima: Centro Latinoamericano de Historia Económica y Social.

BONILLA, Heraclio

1974 *Guano y burguesía*. Lima: IEP

1980 *Un siglo a la deriva. Ensayos sobre el Perú, Bolivia y la guerra*. Lima: IEP

1986 "La crisis de 1872". En: BONILLA (Ed.), 1986.

DANCUART, Pedro Emilio y RODRIGUEZ, J. M.

1905-1926 *Anales de la Hacienda Pública del Perú: historia y legislación fiscal de la República*, 24 Vols. Lima: Librería e Imprenta Gil.

GOOTENBERG, Paul

1989 *Between Silver and Guano*. Princeton: Princeton University Press.

HUNT, Shane

1973 "Price and Quantum Estimates of Peruvian Exports, 1830-1962". Discussion paper No. 33, Woodrow Wilson School Princeton, NJ, USA.

1984 "Guano y crecimiento", *HISLA*, 4, Lima.

KEYNES, John Maynard

1953[1931] *Treatise on Money*. London: Mac Millan.

LEVIN, Jonathan V.

1964 *Las economías de exportación: esquema de su desarrollo en la perspectiva histórica* México: UTEHA

MARICHAL, Carlos

1988 *Historia de la deuda externa de América Latina*. Madrid: Alianza Editorial.

- MC EVOY, Carmen (Ed.)  
 2004 *La huella republicana liberal en el Perú. Manuel Pardo: Escritos fundamentales.* Lima: Fondo Editorial del Congreso del Perú.
- NOEJOVICH, Héctor Omar  
 1996 "Los usos monetarios y la segmentación social: un ensayo diacrónico sobre la historia monetaria del virreinato y la República del Perú". En: PUJOL et. al. 1996 *Cambio Institucional e Historia Económica.* Barcelona: Universidad Autónoma.
- PALACIOS MOREYRA, Carlos  
 1983 *La deuda anglo-peruana: 1822-1890.* Lima: Studium
- PUJOL, Joseph, FETJO, Pedro y ESCANDELL, Neus (Ed.)  
 1996 *Cambio Institucional e Historia Económica.* Barcelona: Universidad Autónoma.
- ROSAS, Fernando  
 1881 *La verdad sobre el contrato Rosas-Goyeneche y sobre los contratos Pierola-Dreyfus.* Paris: Imprenta Hispano Americana.
- SECADA. Alexander de  
 1986 "Grace, Armas y Guano", *HISLA*, VII, Lima.
- TANTALEAN ARBULU, Javier  
 1983 *Política económico-financiera y la formación del Estado; siglo XIX.* Lima: Ebert
- 1991 "La Deuda Externa Peruana y el Imperio Inglés en el Siglo XIX". *Deuda Externa Latinoamericana.* Cuadernos 2. Lima: Instituto para la Deuda Externa Latinoamericana.