História Unisinos
26(2):227-242, Maio/Agosto 2022
Unisinos – doi: 10.4013/hist.2022.262.04

O jogador: o guano como estratégia de reinserção do Peru nos mercados internacionais (1849-1876)

The gambler: Guano exploration and financial strategy in Peru (1849-1876)

José Augusto Ribas Miranda[1]
joseribas50@hotmail.com
ORCID: https://orcid.org/0000-0003-2034-7522

Resumo: O presente artigo analisa o processo de construção do crédito peruano nos mercados internacionais entre 1849 e 1876. O artigo parte da formação do mercado global do guano e localiza as estratégias do Peru, derivadas da venda e concessão do fertilizante natural. A pergunta central que o artigo busca responder é como um país com instituições desacreditadas se tornou o maior mutuário da América Latina entre 1849 e 1876, acumulando uma dívida de £33 milhões. Parte da resposta situa-se em três estratégias desenvolvidas pelos agentes peruanos em torno das exportações de guano: 1) o arranjo das garantias dos empréstimos com casas comerciais reputáveis; 2) intensa negociação com bancos europeus em disputa por esses empréstimos garantidos e 3) manipulação de relatórios dos depósitos do fertilizante. O artigo defende que instituições estáveis não são necessariamente condições essenciais para a construção de uma boa reputação creditícia para economias periféricas, como a experiência peruana analisada demonstra.

Palavras-chave: Peru, guano, dívida externa, mercado de capitais.

Abstract: This paper analyzes the process of building Peru's international credit between 1849 and 1876. The paper starts from the emergence of the guano global market and stresses the financial strategies developed by the Peruvian government around the concessions for the exploration of guano. The article aims to answer the question of how a country with discredited institutions became the largest Latin American borrower between 1849 and 1876, amassing £33 million in debts. Part of the answer lies in three strategies developed by Peruvian agents around guano exports: 1) the arrangement of loan guarantees with reputable commercial houses; 2) intense negotiation with European banks in dispute for these secured loans and 3) manipulation of guano deposits reports. The article argues that stable institutions are not necessarily an essential prerequisite for good credit reputation for peripheral economies, as the analyzed Peruvian experience has shown.

Keywords: Peru, guano, external debt, capital markets.

[1] Universidad Austral de Chile. Instituto de Historia y Ciencias Sociales. Isla Teja s/n. 5110566, Valdivia, Chile.

Este é um artigo de acesso aberto, licenciado por Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC BY 4.0), sendo permitidas reprodução, adaptação e distribuição desde que o autor e a fonte originais sejam creditados.

Na década de 1840, um novo fertilizante prometia imensos retornos para os combalidos campos ingleses, americanos e alemães. Produto de dejetos de aves marinhas, o guano tornou-se uma *commodity* importante e desejada pelos agricultores em vias de uma revolução verde nos campos do Atlântico norte. Encontrado em regiões litorâneas, o guano era um produto representativo da inserção da região do Pacífico na economia global às portas da segunda revolução industrial. Os melhores depósitos encontravam-se em regiões de baixa pluviosidade, o que garantia um material seco, rico em nitrogênio. Dessas localidades a mais privilegiada foi a costa peruana, virtualmente a única produtora de guano em grande escala no século XIX. O fertilizante não foi importante apenas para os campos europeus e americanos, mas também para as finanças de seu grande exportador. O Peru encontrou no *boom* do guano um momento ímpar para poder reingressar nos mercados internacionais dos quais estava afastado desde a década de 1820, fruto da primeira onda de moratórias das dívidas soberanas nas Américas. Na segunda metade do século, o país enriqueceu, recuperou suas finanças e contraiu imensos empréstimos para consolidar o Estado e construir ferrovias que cortavam os Andes a quatro mil metros de altitude.

Entre 1850 e 1880 o Peru apresentou umas das mais impressionantes trajetórias da dívida externa na América Latina. A república que incorreu na primeira moratória da história do continente em 1825 também se tornou o maior mutuário na década de 1870, com títulos emitidos a taxas competitivas e considerados de baixo risco. Essa trajetória exitosa da dívida externa peruana encerraria seu ciclo em janeiro de 1876 após sua segunda moratória junto a credores ingleses e franceses. O presente artigo analisa o surgimento do mercado global do guano e sua importância na trajetória da dívida peruana entre 1849 e 1876. Essa pesquisa procura responder como um país de duvidosa trajetória creditícia e sofrida estabilidade político-institucional conseguiu aceder de maneira tão exitosa os mercados de capitais internacionais, atraindo cerca de um terço de todo o capital britânico de dívida soberana para a América Latina entre o seu reingresso nos mercados em 1849 e a sua segunda moratória em 1876. A resposta vinha do céu: o guano.

O artigo se divide em quatro partes. A primeira parte apresenta o lugar do Peru nos mercados de capitais internacionais no século XIX e analisa os dez grandes empréstimos lançados pelo país em Londres e Paris entre 1849 e 1872 para refinanciar a dívida pública e financiar duvidosos projetos ferroviários nos Andes. A segunda parte traz a formação do mercado global do guano no século XIX, elemento central de todas as estratégias desenvolvidas pelo Peru para reconstruir suas finanças públicas e acessar os mercados internacionais. A terceira parte apresenta três estratégias desenvolvidas pelo Peru para poder acessar o mercado de capitais britânico e francês, mesmo contando com uma reputação questionável nos mercados desde o primeiro *default* em 1825. As estratégias consistiam em: 1 - terceirizar a venda de guano na Europa para casas comerciais reputáveis, tornando críveis as garantias das dívidas contraídas, 2 - realizar extensas negociações, colocando bancos estrangeiros em disputa pelos empréstimos garantidos pelas reservas de guano em posse desses reputáveis comerciantes europeus e 3 - manipular relatórios sobre os depósitos de guano ainda existentes na costa do país, tendo em vista a valorização dos títulos peruanos cotados em Londres durante o período de negociação de novos empréstimos. A quarta parte conclui com discussões da contribuição dessa pesquisa para a historiografia da dívida externa peruana e latino-americana.

A América Latina e o Peru nos mercados de capitais

O estudo da dívida externa latino-americana tem florescido nas últimas três décadas. Partindo do trabalho pioneiro e amplo de Carlos Marichal (1989), diversos estudos foram dedicados às particularidades dos atores da região durante o período da primeira globalização (1870-1913). Os trabalhos mais recentes avançaram de maneira significativa no entendimento da estruturação da dívida externa dos países latino-americanos, bem como das estratégias de negociação nas praças financeiras europeias e norte-americanas. Weller (2015) e Marichal (2002) analisaram a trajetória da dívida externa mexicana durante o porfiriato (1876-1911), demonstrando a importância da reorganização das instituições mexicanas para a restauração do crédito internacional. Para o Brasil, Summerhill (2015) demonstrou como as elites imperiais conseguiram construir um exitoso arranjo político interno que assegurava o impecável serviço da dívida externa, garantindo ao Brasil lugar de preeminência entre seus pares latino-americanos nos mercados financeiros internacionais. A dívida externa argentina gozou de boa reputação internacional graças ao rápido e sólido crescimento das exportações, bem como da estabilidade institucional do país construída a duras penas nas últimas décadas do século XIX, como bem analisou Saiegh (2013).

O caso peruano também conta com renovada historiografia. Os trabalhos clássicos de Bonilla (1974) e Tantaleán (1983) abriram espaço para novas pesquisas sobre a impressionante e relevante trajetória peruana nos mercados internacionais. O momento de reingresso do Peru no mercado de capitais europeu no século

XIX coincidiu com o *boom* da produção de guano, que perdurou entre 1840 e 1870. Nesse sentido, os trabalhos de William Mathew (2009; 1977) e Rory Miller (2011) foram importantes ao apontar a estreita ligação entre a montagem do complexo exportador guaneiro e a reinserção do Peru nos círculos financeiros internacionais depois da moratória de 1825

Os trabalhos de Catalina Vizcarra (2009, 2010, 2017) analisaram de forma mais aprofundada a reinserção do Peru nos mercados internacionais e os condicionantes internos de sua política financeira. A autora contribui de maneira significativa para o entendimento da gestão reputacional de mutuários periféricos nos mercados internacionais do século XIX, discutindo boa parte da literatura por meio da trajetória da dívida peruana. Nesse sentido, este trabalho dialoga com as pesquisas de Vizcarra ao propor novas interpretações sobre o papel da reputação e das instituições políticas (estáveis) no acesso ao crédito internacional. O artigo lança mão de material ainda não investigado, em especial os relatórios sobre depósitos de guano[2], produzidos por agentes dos contratados do governo peruano. A importância desses relatórios não foi discutida na literatura e será analisada no presente trabalho em conjunto com a sistematização das três principais estratégias do Peru para alçar e manter seu crédito internacional.

O caso peruano demonstrou que arranjos *ad hoc* envolvendo remessas de guano, intermediários europeus e constantes manipulações de relatórios de depósitos de guano foram as principais ferramentas utilizadas pelo governo do Peru para construir pontes de acesso aos mais de £33 milhões de estoque em dívidas em 1876, ano da segunda moratória.

Após a onda de moratórias da década de 1820, os países latino-americanos iniciaram um tortuoso caminho de regresso aos mercados internacionais. O Peru foi o primeiro deles, renegociando suas dívidas em 1849 e inaugurando uma trajetória que o tornaria o maior mutuário da região até a década de 1870.

O Peru acumulou uma dívida externa de £33 milhões por meio de dez empréstimos lançados em Londres e Paris. Esse financiamento estrangeiro possibilitou ao país consolidar e converter a sua dívida interna, contraída desde as guerras de independência (1810-1824), em um gesto de pacificação interna junto às elites da costa e do altiplano. A conversão da dívida interna em externa enfrentou acusações de corrupção e desvios, mas logrou dotar o país de alguma estabilidade política subsequente (Quiroz, 1987). No entanto, o principal destino dos empréstimos peruanos foi a construção de fantásticos projetos ferroviários ligando a região andina aos portos. Durante a gestão do presidente José Balta (1868-1872), o Peru lançou os enormes empréstimos de 1870 e 1872 para construir duas linhas ferroviárias ligando a região mineradora de La Oroya ao porto de Callao (201 km) e a região do lanífera de Puno ao porto de Mollendo (357 km), interligando a importante cidade de Arequipa. O custoso projeto que levantou trilhos a 4.400 metros de altitude trouxe irrelevantes benefícios econômicos para um país que dependia enormemente da exportação de um único produto, o guano, extraído e exportado pelas ilhas da costa, em especial das ilhas Chincha, Lobos e Pabellón de Pica (Tantaléan, 2011, p. 91-107).

Quadro 1 - Dívida externa na América Latina (em milhões de £)

País	1830	1855	1875
Argentina/Buenos Aires	1,0	1,0	13,0
Brasil	4,5	5,9	19,5
Chile	1,0	1,4	7,1
México	6,4	10,2	29,7
Peru	1,8	7,3	33,0

Fonte: Vizcarra (2009, 2017).

O guano não representava somente a principal pauta exportadora do Peru em meados do século XIX, mas também o centro nervoso de todos os arranjos políticos e financeiros do país para acessar os mercados internacionais e construir seu aparato estatal e as nababescas ferrovias. Os títulos de dívida peruanos lançados em Londres eram disputados por investidores internacionais por possuírem baixo risco, especialmente se comparados com papéis de dívida soberana de outros pares da região. Mesmo em comparação com unidades políticas estáveis e com ilibada trajetória nos mercados internacionais, como o Império do Brasil, o prêmio de risco dos títulos peruanos apontava baixos *spreads*, denotando risco baixo-moderado. O baixo risco dos títulos peruanos sinalizava uma confiança dos investidores internacionais nos compromissos credíveis do país, amarrados firmemente em volta de sacas de guano exportadas do seu litoral.

Em comparação com seus pares da região, o Peru obteve uma média de 247 pontos base de *spreads* de sua dívida soberana em Londres até a moratória de 1876, levemente superior à dívida do Brasil (197). Contrastando,

[2] Os principais relatórios sobre guano foram os de Duffield (1877) e L.E.S. (1851), um autor não identificado encontrado nos arquivos do Instituto Ibero-Americano em Berlim. Também foram encontradas informações inéditas sobre a contratação de engenheiros estrangeiros e a criação de prêmios para nacionais que descobrissem novas ilhas no Pacífico, presentes nos Anais do Congresso.

Quadro 2 - Empréstimos peruanos lançados em Londres (L) e Paris (P) 1849-1872

Ano	Banco subscritor	Montante (£'000)	Preço de emissão (£)	Juros anuais (%)
1849	Murrieta (L)	3.613	n.d	4-6
1853	Murrieta e Hambro & Sons (L)	2.600	85	4½
1853	Montané (P)	800	n.d	4½
1853	Uribarren (L)	1.800	90½	4½
1853	Hegan & Co (L)	403	n.d	4½
1862	Heywood Kennard & Co (L)	5.500	93	4½
1865	Thomson Bonar & Co (L)	10.000	83½	5
1869	Thomson Bonar & Co (L)	290	71	5
1870	J H Schroeder e Stern Brothers (L)	11.920	82½	6
1872	J H Schroeder e Stern Brothers (L)	22.130	75	5

Fonte: Peruvian Loans of 1862, 1865, 1869, 1870, 1875, Stock Exchange, Loans, and Companies Prospectuses nr. 235 - GHL, Fenn e Nash (1837,1869, 1883), Vizcarra (2017); Tantaleán (2011); Marichal (1989).

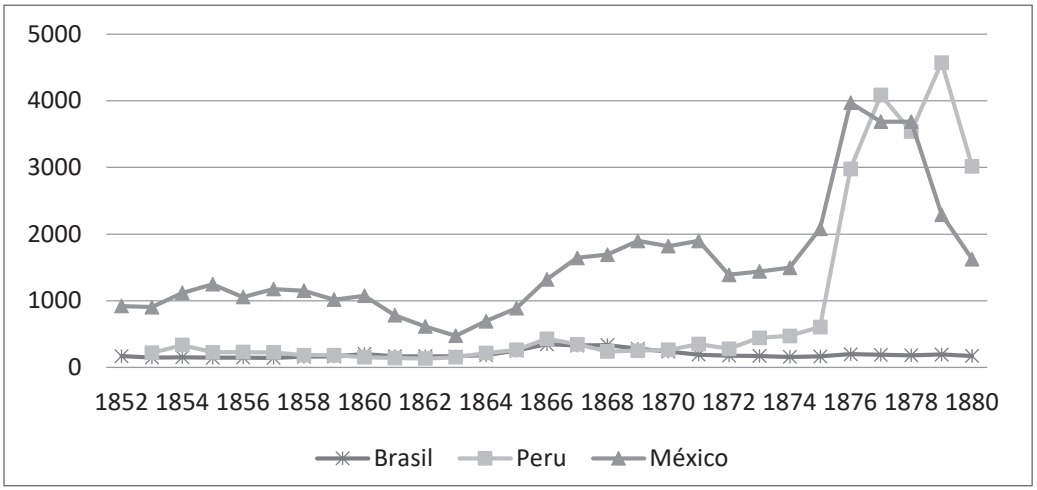

Gráfico 1 - *Spreads* dos títulos de dívida soberana de Brasil, México e Peru em Londres (em pontos base)
Fonte: Elaborado a partir de dados retirados de The Economist, 1850-1880; The Investor's Monthly Manual, 1869-1880, Mitchell (1988); Summerhill (2015).

o México apresentava risco significativamente maior, com uma média de 1.553 pontos base.[3] Esse êxito da dívida peruana entre as décadas de 1850 e 1870 foi habilmente costurado por diplomatas e banqueiros em torno das garantias do guano. O fertilizante representava mais de 60% das exportações do país entre 1850 e 1870, quando as Ilhas Chincha exportaram 700 mil toneladas em 1870 (Miller, 2011, p. 311). O país era o único produtor em grande escala do fertilizante, que encontrou imensa demanda nos campos ingleses, americanos e alemães da revolução verde de meados do século XIX. A posição monopólica do país na produção de um fertilizante em alta demanda – e com preços definidos em Lima – criou o terreno para o reingresso do país nos mercados internacionais de capitais. Restava agora aos agentes peruanos negociar esse reingresso, tendo em vista os instrumentos à disposição. Os resultados foram os mais positivos, como demonstrado no gráfico 1 para o período de 1850 a 1870. Mas

[3] Os *spreads* indicam nível de risco dos ativos. Seu cálculo é feito a partir da diferença do rendimento (yield) entre os títulos (no caso aqui de Brasil, México e Peru) e os títulos da dívida inglesa, os consols, no período de 1850-1880, utilizados como benchmark.

como se deu o complexo arranjo de resgate da reputação internacional peruana?

O mercado global do guano

Em 1804, o naturalista e explorador prussiano Alexander von Humboldt desembarcou na França após sua longa viagem pela América Latina, na qual percorreu os atuais México, Peru, Equador, Colômbia, Venezuela e Cuba. Quando ainda em Callao, Peru, Humboldt notou carregamentos modestos de uma substância terrosa amarelada de forte odor, a qual os nativos chamavam em quéchua de *w'anu* e utilizavam como fertilizante natural. Já em Paris, Humboldt entregou amostras da substância para um amigo seu, o químico Jean-Louis Gay-Lussac, para análises laboratoriais (Cushman, 2013, p. 25-26). O que as análises de Gay-Lussac revelaram mudaria a história do Peru, tornando-o o país mais rico da América Latina por quase duas décadas.

O guano é um fertilizante natural composto por excremento de aves marinhas com alta concentração de amônia. Foi encontrado em grandes quantidades na costa peruana, boliviana e chilena, além de depósitos de menor qualidade na costa da Namíbia, na costa oriental australiana, no Caribe e em ilhas do Pacífico. O que tornava o guano peruano um produto singular era sua concentração excepcional de amônia devido ao acúmulo secular das reservas nas regiões de baixíssima pluviosidade da costa do país. A ausência de chuvas regulares na região proporcionou a exploração de um produto de altíssima qualidade, passível de diluição em água e de ampla utilização em diversas culturas agrícolas.

O guano levaria ainda quatro décadas para ser exportado em grandes quantidades pelo Peru e revolucionar a economia do país, inaugurando o que é chamado na historiografia peruana de "*La República Guanera*".[4] O impacto da descoberta das propriedades do guano coincidiu com uma nova revolução verde nos campos europeus, participando de um aumento em grande escala da produtividade agrícola do velho continente. A introdução de maquinários, como a colheitadeira mecânica McCormick e o arado íngreme John Deer, a abertura de novas áreas de cultivo na Grã-Bretanha, inovações em insumos (como a utilização intensiva de fertilizantes) e a pressão da demanda gerada pelo aumento populacional movimentaram as engrenagens da economia agrícola, tornando o guano parte integrante deste processo.

O quadro abaixo demonstra o crescimento expressivo da produção agrícola da Europa Ocidental e dos Estados Unidos entre 1840 e 1880. Os seis países listados abaixo também estão na ordem dos maiores importadores do guano peruano para o período.

Esse crescimento expressivo impulsionou a demanda do fertilizante, tornando-o conhecido dos produtores americanos, europeus e de suas colônias. Nas publicações da *Royal Agricultural Society* britânica ainda na década de 1840, químicos e produtores rurais anunciavam o futuro impacto do guano na produtividade agrícola. Em 1843, o químico britânico Andrew Ure escrevia para a *Royal Agricultural Society:*

> *O azote* ***[nitrogênio]****, indispensável elemento de nutrição das plantas, em especial do trigo e outras abundantes em glúten, necessita ser aplicado em forma de amônia em estado potencial ou dormente. Dessa forma, o guano peruano ultrapassa de longe outros tipos de fertilizantes, sejam naturais ou artificiais, em quantidade de amônia potencial, e consequentemente em sua fixação nas raízes das plantas (Gibbs; Jos; Meyers, 1844) .*[5]

O guano peruano foi importante em especial para a agricultura britânica. A década de 1850 assistiu ao auge das importações de guano peruano nos portos do país, concomitantemente com o auge da produção de trigo durante todo o século XIX. Apesar da liberalização do comércio de grãos com a revogação das *Corn Laws* em 1846, a produção britânica estava relativamente protegida até meados da década de 1860, devido aos custos de transporte da produção das Américas (Estados Unidos, Canadá e Argentina). Com a revolução dos transportes e comunicações, o preço dos fretes despencou a partir de 1860, e os custos financeiros com seguros também caíram com a introdução do telégrafo e de novos serviços bancários oferecidos a partir de 1870.

Quadro 3 - Produção agrícola na Europa ocidental em milhões de £

País	1840	1880	Crescimento %
Grã-Bretanha	218	251	15
França	269	460	71
Estados Unidos	184	776	321
Alemanha	170	424	149
Bélgica	30	55	83
Holanda	20	39	95

Fonte: Mulhall, (1884, p.184).

[4] O termo foi amplamente utilizado na historiografia clássica peruana, como nas obras de Jorge Basadre e Hector Bonilla. Ver Basadre (1961); Bonilla (1974).
[5] A análise reportada na brochura encomendada por Antony Gibbs & Sons também foi publicada em Ure (1845).

Com isso, a competição dos grãos importados levou a uma retração da produção doméstica, bem como à importação de guano e outros fertilizantes.

Entre 1850 e 1860, enquanto a Grã-Bretanha atingia seu ápice de produção de grãos no século, o país também assistiu aos maiores níveis de importação do guano peruano, importando mais de 1,9 milhão de toneladas na década (Mathew, 2009, p. 215). Entre 1850 e 1870, a produção agrícola britânica investiu 25% a mais em fertilizantes, parte significativa desses em guano (Mitchell, 1988, p. 215).

Já nos Estados Unidos, o guano peruano desembarcou em caráter comercial pela primeira vez no porto de Baltimore em 1841. No caso norte-americano, o fertilizante foi amplamente utilizado para a recuperação de terras já exauridas pelo cultivo centenário de tabaco e algodão dos latifúndios sulistas. Na década de 1850 o guano peruano já representava 22% de todos os fertilizantes importados no país, alcançando 43% na década de 1860 (Miller, 2011, p. 130-131).[6]

Além de eficiente com culturas ricas em glúten, como o trigo, a aveia e o centeio, o guano apresentava altas taxas de retorno para o cultivo de tubérculos, em especial a batata. A importância da batata para a dieta europeia reflete o potencial que o guano encontrou na nova revolução verde da agricultura europeia da era industrial. A aplicação do guano nos campos de batata assegurava uma produtividade até 50% maior comparada com outros fertilizantes comuns à época, como excrementos de animais de criação e ossos moídos. Em termos financeiros, a aplicação de 100 a 150 kg de guano por acre a um custo de £1 7*s* e 6*d* produzia um lucro líquido de £2 1*s* 6*d*, resultado que impressionou produtores britânicos e, em seguida, franceses, belgas e alemães (Grey, 1843, p. 211-215).

Outra combinação bem-sucedida foi a da aplicação do guano no cultivo da beterraba, a nova grande descoberta europeia para a produção de açúcar em substituição do tradicional açúcar de cana-de-açúcar importado das regiões tropicais. Com a aplicação de processos laboratoriais em grande escala, o açúcar de beterraba ultrapassou o açúcar de cana-de-açúcar durante o século XIX, recuando somente com a destruição dos campos durante a Primeira Guerra Mundial.

Boa parte do guano importado por Bélgica, França e Alemanha era destinado ao cultivo da beterraba e outros tubérculos como o nabo, utilizados na agricultura de rotação de campos para recuperar solos de culturas mais exigentes, como grãos ricos em glúten. O cultivo da beterraba foi importante para a demanda global do guano, pois este somente se tornou viável devido à aplicação intensa de fertilizantes visando produzir uma raiz com maior índice de açúcares para competir com a cana-de-açúcar, produzida em áreas de terra roxa altamente fértil das regiões tropicais.

Quadro 4 - Produção mundial de beterraba

	Açúcar de beterraba, ton	Crescimento em %
1850	141.478	177
1860	393.120	156
1870	1.008.000	84
1880	1.957.760	111
1890	4.139.035	64

Fonte: Austin (1928, p. 14).

Os resultados são expostos no quadro acima, quando o guano, e logo após os nitratos exportados pelo Peru e Chile, compunham mais da metade das importações de fertilizantes na Alemanha da segunda metade do XIX, levando o açúcar de beterraba europeu ao topo da produção mundial. A dependência de fertilizantes na Alemanha era tão grande que impulsionou o desenvolvimento de fertilizantes sintéticos na década de 1910 por Carl Bosch e Fritz Haber. A fórmula foi adquirida pela gigante da indústria química alemã BASF, criando um produto sintético que encerraria a carreira do guano e dos nitratos como fertilizantes em larga escala.

O jogador: três estratégias peruanas de atuação

Guano & Gibbs

O histórico de turbulência política, insolvência financeira e moratória do Peru desde sua independência afastou o país do mercado de capitais por quase três décadas. Mais do que o guano, foram os arranjos criados entre o governo do Peru, bancos parceiros e investidores que proporcionaram a volta do país às praças financeiras, tornando o Peru um dos maiores mutuários latino-americanos do século XIX. O país necessitou reconstruir com astúcia seu acesso às bolsas, com a renegociação das dívidas contraídas na guerra de independência dos anos 1820 em um arranjo posto em prática em 1849.

[6] O guano tornou-se tão importante nos Estados Unidos que motivou a aprovação do *Guano Islands Act* em 1856, autorizando qualquer cidadão norte-americano a reclamar direitos de posse sobre ilhas do Pacífico que possuíssem reservas de guano, como as encontradas nas ilhas de Kiribati, Nauru e em Galápagos no oceano Pacífico, onde enfrentou ferrenha resistência por parte do governo do Equador (Cushman, 2013, p. 81-82).

Assegurar a independência política do Peru em 1825 foi apenas o início de uma trajetória complicada de golpes, guerras civis e acordos entre as elites regionais. O empréstimo nominal de £1.200.000 sacado em Londres em 1822 foi destinado para a manutenção das forças de resistência na luta contra os espanhóis. Em inícios da década de 1840, o país arcava com uma dívida acumulada de mais de £1.800.000, sem as perspectivas de serviço dos débitos, dada a situação caótica das finanças públicas (Mathew, 1970, p. 82). Para além da incapacidade financeira de servir os débitos, o Peru passou por um período de anexação com a Bolívia sob a espada de Andrés de Santa Cruz entre 1836 e 1839, libertando-se da autoridade de La Paz sob o regime do general nacionalista Augustín Gamarra.

Após a restauração da república sob Gamarra, as perspectivas pioraram. Rivalizando com o autoproclamado liberal Santa Cruz, Gamarra iniciou um programa de políticas nacionalistas e isolamento do Peru. Comerciantes estrangeiros foram expulsos ou sobretaxados e encararam o dilema de se naturalizarem ou partirem. Foram criados monopólios sobre o sal, estanho, tabaco e outros produtos. O então experimental negócio do guano foi reservado para *los hijos de la patria* e, por fim, foi declarada moratória da dívida externa contraída na década anterior (Gootenberg, 1989, p. 71).

Em 1841, o ditador Gamarra nomeou o marechal Ramon Castilla como ministro da Fazenda e como o primeiro gestor das então promissoras rendas advindas da exportação do guano para os mercados europeus. Castilla foi uma figura importante na história peruana por iniciar a exploração do fertilizante e por capitanear a consolidação da dívida externa anos depois, já ocupando o posto de presidente da República.

Gamarra declarou o monopólio sobre o guano ainda em 1841, deixando a cargo de Castilla a organização da exploração e venda. Castilla elaborou um sistema que perduraria até 1869, buscando reter a maior parte dos ingressos guaneiros nas mãos do Estado e transformando o produto em centro nevrálgico da economia e das finanças peruanas até a década de 1880. O sistema operava com três agentes. Primeiro, o governo cedia a exploração do produto para os contratantes e decidia sobre preços e em quais mercados os consignatários poderiam atuar. Os contratantes eram responsáveis pela extração e ensacamento do produto e pela contratação dos navios de frete para envio aos consignatários, operando desde Lima e das ilhas produtoras do fertilizante. Por sua vez, os consignatários eram responsáveis pelo armazenamento e pela venda do produto nos mercados pré-acordados entre governo e consignatários.

Entre 1841 e 1849, os primeiros contratos de exploração do guano foram concedidos a um consórcio de mercadores nacionais liderado por Francisco Quirós. O primeiro contrato assinado entre Quirós e o governo peruano garantia ao contratante o monopólio da exploração e exportação de uma quantidade indiscriminada de guano para todos os mercados por seis anos, com o compromisso de efetuar o pagamento de 90.000 pesos peruanos em parcelas ao longo do período de contrato. A urgência do erário peruano em captar recursos para saldar os déficits orçamentários levaram o governo a ceder às pressões de Quirós pela assinatura de um contrato enormemente benéfico para o mercador e pouco rentável para o governo. Dos 90.000 pesos pagos por Quirós – uma quantia irrisória dado o valor e potencial do guano exportado – 90% seria em abatimento de papéis da dívida interna mantidas pelo mercador, restando ao governo peruano a insignificante soma de 1.500 pesos, em torno de £300 (Mathew, 2009, p. 55-56).

A sempre urgente necessidade de recursos para o combalido tesouro do país levou Castilla a rever os contratos. A necessidade de mais recursos para armar o exército peruano na fronteira com a Bolívia em um tenso estado de hostilidade provocou uma verdadeira peregrinação de Castilla pelos capitalistas nacionais em busca de candidatos a oferecerem termos mais vantajosos para a exploração do guano (Memoria Hacienda, 1847, p. 21, IAIB).[7] Entra

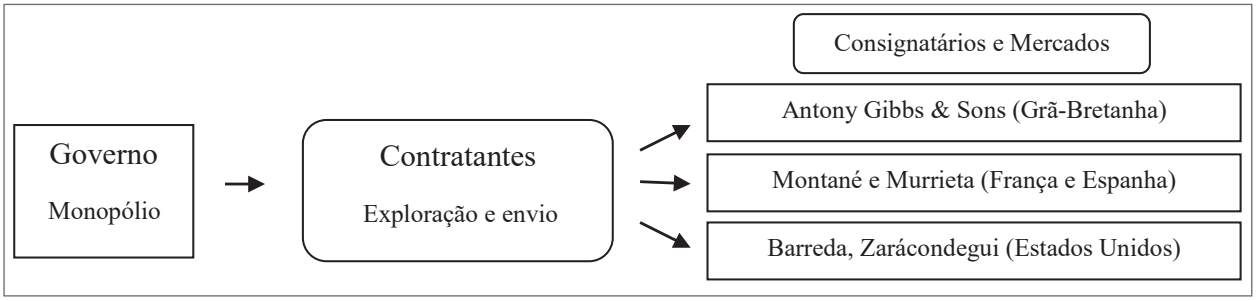

Figura 01 - Organização esquemática da exportação do guano do Peru entre 1849 e 1869
Fonte: Elaboração do autor.

[7] *Memoria del Ministro de Hacienda presentada al Congreso de la República* 1847, doravante, Memória Hacienda.

em cena a casa mercante de Antony Gibbs & Sons, parceiros do governo peruano por mais de uma década, que transformaria as finanças do país e construiria um acordo proveitoso para o governo, proporcionando sua volta ao mercado financeiro europeu.

A firma Antony Gibbs & Sons foi criada em Londres em 1802 por Antony Gibbs para realizar o comércio de têxteis entre a Grã-Bretanha e o Império espanhol. Com a fragmentação do Império, Antony enviou um de seus filhos, George Henry, para Lima, no intuito de estabelecer um posto avançado no comércio britânico/sul-americano. Os difíceis anos iniciais da casa Gibbs no Peru durante as décadas de 1820 e 1830 foram recompensados pela sua crescente participação no comércio guaneiro, culminando com um acordo de monopólio de exportação para as ilhas britânicas entre 1849 e 1862 (Mathew, 2009, p. 31-40).

O primeiro grande desafio era aumentar as exportações para viabilizar a exportação em grande escala e maximizar as rendas do guano. Para aumentá-las, era preciso criar mercado para o produto. O ministro da Fazenda Manuel de Mendiburu afirmava ao Congresso que

> *As esperanças que se criaram ao princípio, nascidas da alça de preços fruto da compra realizada por um especulador nos primeiros carregamentos enviados à Grã-Bretanha, não se concretizaram, por se negarem os consumidores a pagarem o mesmo preço, e a esse entusiasmo passageiro sucedeu um desalento inexplicável para nós que conhecemos as virtudes e a excelência de nosso fertilizante. Entretanto, era natural que assim sucedesse, levando-se em conta que o guano era de todo desconhecido dos agricultores, a quem aos quais foi apresentado pela primeira vez. Foi necessário, pois, empreender a trabalhosa tarefa e torná-lo conhecido e introduzi-lo no consumo, e é preciso confessar que tanto os contratantes como as casas consignatárias da Grã-Bretanha são merecedoras de consideração da nação e do governo por conseguirem tão vantajoso resultado (Memoria Hacienda, 1847, 21, IAIB).*

Esta tarefa ficou a cargo de Gibbs. Após a revogação do primeiro contrato de Quirós em 1842, um novo contrato foi estabelecido, integrando agora o braço de Gibbs em Lima. Contando com a sede em Londres e parceiros em Liverpool e Bristol, Gibbs enviava pequenas quantidades de guano para seus parceiros nas ilhas britânicas, acostumando os agricultores aos poucos às vantagens do produto peruano.

Gibbs estava bem posicionado à época para controlar a exploração e a venda do produto. Com a sede da casa comercial em Londres e filiais em portos britânicos importantes, Gibbs conseguiu conduzir todos os passos da operação, desde a extração nas ilhas Chincha, a 250 km do porto de Callao no Peru, até a venda no principal mercado do produto na Grã-Bretanha.

A necessidade premente de recursos do tesouro peruano fez de Gibbs o parceiro ideal, oportunidade aproveitada sem hesitação. Gibbs estava preparado para conduzir a cadeia de exploração-exportação do produto, para criar e expandir o mercado do guano na Grã-Bretanha e para oferecer os tão urgentes empréstimos *ad hoc* que o governo peruano periodicamente requisitava. Na década de 1850, Gibbs adiantou ao governo peruano mais de 4 milhões de pesos (£800,000) em pequenos empréstimos com juros de 6% ao ano, sempre abatidos da venda dos carregamentos de guano dos anos seguintes (Mathew, 2009, p. 143-147).

Apesar da presença de Gibbs no mercado de exportação do guano datar de inícios de 1841, foi a partir de 1849 que a casa britânica e sua filial peruana conseguiram o monopólio de extração e de venda do produto no mercado britânico. E a isso deveu-se o acordo entre a casa e o governo para o reingresso do Peru no mercado de capitais por meio do resgate das dívidas da década de 1820 e da contratação do primeiro empréstimo guaneiro.

Como presidente, Castilla buscava já desde 1847 negociar com os desalentados credores britânicos a liquidação dos débitos da independência. Para isso, ele enviou a Londres, em 1849, o general Joaquim Osma como ministro plenipotenciário a cargo da negociação. À mesa de negociação reuniram-se Osma, Gibbs, os credores representados pelo *Spanish American Bondholders Committee* e representantes do Banco hispano-britânico Cristóbal de Murrieta & Co. Murrieta e o governo assinaram um acordo de conversão do empréstimo de 1822 em um novo empréstimo de £3.600.000 a 4% ao ano com incremento anual de ½% até o máximo de 6%, com pagamentos semestrais (Fenn e Nash, 1869, p. 373).

Ficou acordado entre as partes que metade dos lucros da venda do guano no mercado britânico seria retida por Gibbs em Londres para o serviço dos títulos do novo empréstimo, no valor de £250,000 por ano. Desta forma, Castilla utilizava a boa reputação de Gibbs como fiador e garantidor do pagamento dos antigos títulos, atrelados à venda do guano, cedida sob comissão do governo para a casa comercial inglesa. Ao colocar Gibbs entre os credores e o governo, Castilla e Osma criaram uma barreira artificial contra o medo de *default* que assombrava os investidores ao atrelarem a responsabilidade pelo pagamento a uma empresa britânica que possuía grandes depósitos do produto em armazéns britânicos e constantes carregamentos atracando em Liverpool e Southampton. Gibbs era reconhecido pelos investidores e pela imprensa como honesto

e probo em suas operações comerciais. Casos de guano adulterado alcançaram publicidade, mas a respeitabilidade da casa inglesa operava como uma barreira contra as más notícias e suspeitas sobre seu comércio (The Economist, 06 set. 1851).

Em janeiro de 1849, o *Times* anunciava os bons prospectos da negociação entre o governo do Peru e os credores:

> *Na reunião dos credores da dívida peruana realizada hoje, foi unanimemente decidido o aceite da proposta oferecida pelo representante do Governo* ***[Peru]****, Senhor Joaquim Osma, para a liquidação da dívida externa, sujeita a certas modificações propostas pelo comitê e uma série de resoluções aprovadas autorizando a adoção das medidas necessárias para a conclusão da conversão. A perspectiva de uma resolução em termos, os quais não muito creditáveis ao Governo* ***[Peru]*** *parece, ao menos, exceder as expectativas, dando aos credores suficiente confiança (Times, 05 jan. 1851).*

A conversão foi um sucesso. Fiados no valor comercial do guano e, sobretudo, na mediação exercida por Antony Gibbs & Sons, os títulos da nova e convertida dívida externa peruana dispararam na bolsa de Londres, demonstrando a confiança conquistada pelo arranjo entre Gibbs, o governo e os credores. Em dezembro de 1848, os papéis peruanos eram cotados a £37½; com a notícia do acerto entre Osma e os credores, os títulos passaram a £49 em janeiro de 1849. Com a solidez do arranjo e a expansão da exportação de guano no mercado britânico, os títulos convertidos alcançaram £80 em 1850 e £102 em 1852.[8] Portanto, a solução para garantir o retorno no Peru ao mercado de capitais foi encontrada no atrelamento do guano como garantia de todos os empréstimos peruanos realizados entre 1849 e 1872.[9]

O governo reconhecia suas fragilidades em lidar com um circuito comercial que se apresentava complexo. Trabalhar com consignatários estrangeiros trazia a *expertise* destes para o manejo da exportação e para supervisionar os pagamentos dos títulos dos empréstimos na Europa. Os organizadores do sistema de exportação reconheciam a fragilidade institucional crônica do Peru e a sua impossibilidade de acessar o mercado de capitais por meio de um histórico ilibado de serviço de dívidas. Para isso, a segurança jurídica foi terceirizada sobre o guano a cargo de empresas europeias credíveis e reconhecidas. Essa necessidade da parceria entre o governo e os consignatários foi expressa em claras palavras pelo ministro da Fazenda Juan José Salcedo em 1860:

> *A verdade é que ainda hoje não podemos introduzir nas Aduanas uma organização regular, porque não possuímos administradores com todas as qualidades necessárias, e seria pouco útil esperar que, criando escritórios para conduzir um negócio imensamente mais complicado e valioso* ***[guano]****, teríamos obtido melhores resultados. A venda no Peru ou no estrangeiro por empregados do governo proporcionaria aos partidos a infelicidade da volta aos transtornos pelos quais sempre passou a América desde a Independência: uma maior facilidade para apropriar-se dos recursos para financiar a guerra civil, e não somente perderíamos imensos ingressos, mas também lamentaríamos males de proporções infinitamente maiores (Memoria Hacienda, 1860, 12, IAIB).*

O Peru não contava com a complacência dos credores para com seu histórico financeiro. A solução foi concentrar sua capacidade e sua disposição unicamente em seu produto de exportação, o guano, mediado por uma empresa britânica com credibilidade. A imprensa reconhecia essa diferença. O foco estava essencialmente na manutenção dos contratos com consignatários europeus, que garantiam o serviço da dívida externa a despeito dos sucessivos infortúnios da política interna e do caos nas contas públicas (The Economist, 21 maio 1870 / 25 fev. 1871 / 19 out. 1872).

O Peru, portanto, adotou como estratégia para o reingresso no mercado financeiro europeu o firme atrelamento do serviço de sua dívida externa ao comércio guaneiro executado por casas consignatárias europeias. Com o reingresso do Peru no jogo das altas finanças, cabia ao governo lutar para manter e melhorar sua recém-adquirida posição. No intuito de extrair os melhores acordos utilizando o guano como moeda, outra tática dos ministros peruanos foi lidar com a competição entre as casas consignatárias e os bancos parceiros em Londres e Paris. Para isso, o governo peruano adotou a estratégia de contratos de média duração e a troca intensa de bancos parceiros.

Divide et impera

A necessidade constante e urgente de novos ingressos e de manter seu crédito produziu um jogo de interesses entre o governo, casas bancárias e consignatários do guano, tendo o fertilizante como arma peruana de negociação. Em Lima, expoentes das elites ligadas ao Congresso pressionavam o executivo para transferir as consignações guaneiras aos mercadores nacionais.

[8] Todas as cotações foram retiradas de *The Economist* entre 1849-1852.

[9] Peruvian 4½ per cent loan of 1853 (Fenn e Nash, 1869, p. 373-374). Peruvian 4½ per cent 1862 / Peruvian 5 per cent Consolidated loan 1865 / Peruvian 5% Railway Loan 1869 / Peruvian 6 per cent Consolidated Loan 1870 / Peruvian Government 5 per cent Consolidated loan 1872. *Stock Exchange, Loans, and Companies Prospectuses* nr. 235 - GHL.

Com o término do contrato de Gibbs em 1862, iniciou-se uma nova "corrida do guano", tendo como prêmio a mais lucrativa das consignações: o mercado britânico. Um consórcio liderado pelo comerciante peruano Julián Zaracondegui, então comissionado para as vendas nos Estados Unidos, ofereceu-se para tomar as rédeas desse mercado. Contando com o apoio do novo ministro da Fazenda Juan José Salcedo, Zaracondegui logrou receber a consignação para o contrato britânico após o vencimento do contrato de Gibbs em janeiro de 1862, oferecendo adiantamentos de 600.000 pesos *ad hoc* e duas parcelas de 250.000 no ano seguinte a taxas de 4% e cobrando comissões de 2,5% sobre as vendas (Mathew, 2009, p. 250-258).

O desinteresse de Gibbs foi claro em não tentar cobrir a oferta de Zaracondegui: o mercado do guano passava por dificuldades tendo em vista a baixa dos produtos agrícolas da Grã-Bretanha, pressionando os preços do guano nos portos de Liverpool, Bristol e Southampton. Ademais, Gibbs estava farto das pressões do gabinete do novo presidente Miguel de San Román para ver o maior dos contratos nas mãos de nacionais. Um dos grandes partidários da "nacionalização" do contrato britânico foi o diplomata peruano e influente político Luis Mesones, que afirmava:

> *Se dizemos que uma casa estrangeira apresenta mais garantias de responsabilidade que os empregados peruanos, eu responderia protestando com todas as forças de minha alma contra a ignominiosa injúria contra a personalidade peruana... A nação que, por falta de filhos idôneos, necessita colocar seus interesses sob a degradante tutela de mãos alheias e mercenárias, mais que um Estado político, é uma horda de selvagens ou vândalos que não merecem constar no rol dos povos civilizados (Mathew, 2009, p. 295).*

O apelo teve efeito, somado ao desinteresse de Gibbs em continuar o negócio. Em janeiro de 1862, Zaracondegui foi sancionado pelo Congresso peruano como consignatário para as ilhas britânicas e suas colônias, mas por pouco tempo (Diários Congreso 1864, p. 129-131).[10]

Em abril do mesmo ano, Zaracondegui mostrou-se incapaz de girar letras em Londres para entregar os adiantamentos. A necessidade de dar sequência ao crédito peruano obtido em 1849 e em empréstimos subsequentes realizados em 1853 fez com que o governo peruano voltasse a Londres para manter o serviço. Ao dispensar Gibbs em prol dos comerciantes nacionais, o governo havia conseguido melhores condições contratuais com os nacionais, porém havia perdido sua chancela de credibilidade atrelada ao nome de Gibbs. Com a incapacidade de Zaracondegui em cumprir o seu propósito, o ministro peruano em Londres Francisco de Rivero ofereceu o valioso guano para Thomson Bonar & Co, conhecida casa financeira londrina e velha conhecida das finanças latino-americanas, que prontamente aceitou.[11] A transição de Gibbs para Thomson Bonar & Co não somente foi vista como um *upgrade* no crédito internacional peruano (como as condições dos empréstimos nos anos 1860 demonstrariam), mas também abriu ao governo peruano uma extensa rede de bancos e financistas europeus ávidos por participar do comércio guaneiro.

O governo peruano arrancou condições ligeiramente superiores de Thomson Bonar em comparação com os contratos de Gibbs: diminuição em 0,5% nos juros e em 5 *pence* por taxa sobre o frete (Diários Congreso 1864, p. 129-131, ACP). Mas a grande vantagem do governo peruano foi o estabelecimento de novas parcerias com as finanças europeias. Com Thomson Bonar como consignatário para o mercado britânico, dois novos empréstimos foram lançados na bolsa de Londres subscritos pelo banco, tendo o guano como garantia.

Em 1865, Thomson Bonar & Co. já operava há três anos como parceiro peruano na venda do guano, obtendo significativos estoques em Londres. Isso deu confiança ao investidor para a compra dos títulos do novo empréstimo de £10 milhões com o intuito de refinanciar os débitos antigos de 1849, 1853 e 1862 e para a compra de embarcações de guerra. O *Times* anunciava que Thomson Bonar & Co já operava com segurança no mercado peruano e possuía estoques de guano na Grã-Bretanha previamente destacados para o serviço de até dois anos da dívida (Times, 23 fev. 1865). O empréstimo foi lançado a 82½ a 5% de juros.[12] O bom negócio realizado repetiu-se em 1869 quando o governo peruano lançou outro empréstimo, nos mesmos termos, para a construção de uma ferrovia entre Pisco e Ica no valor de £290.000. Os investidores perceberam uma evolução na qualidade do crédito peruano, e o empréstimo foi inteiramente subscrito em apenas três dias, sendo negociado acima do valor de lançamento já no segundo mês (Times, 10 ago. 1869).[13]

O sistema de consignações já apresentava problemas para a administração no tocante à organização dos ingressos advindos de vários mercadores em distintos mercados. Em finais da década de 1860, discutia-se uma

[10] Diario de los Debates del Congreso Peruano, doravante Diários Congreso, Archivo del Congreso de la República del Perú, ACP.
[11] Thomson Bonar ja havia trabalhado com ativos latino-americanos desde a década de 1830. Ver Marichal 1989, p. 110-130.
[12] Informações completas do prospecto são encontradas em Peruvian 5 per cent Consolidated loan 1865. *Stock Exchange, Loans, and Companies Prospectuses* nr. 235 - GHL.
[13] Para cotação do preço ver *The Economist*, 02.10.1869.

nova organização para a exploração do guano, tendo em vista a necessidade urgente de recursos. Com a eleição de José Balta em 1868, o sonho ferroviário tomou conta da administração e da elite política peruana, que buscava aplicar os recursos do guano para modernizar o país. E modernizar era construir ferrovias.

Os grandes projetos ferroviários de Balta demandariam uma adaptação da administração peruana para implementá-los. O jovem ministro da Fazenda de Balta, Nicolás de Piérola, aproveitou a resolução de 1867 aprovada pelo Congresso de não permitir a extensão dos contratos de consignação para lançar um novo plano.

Os projetos ferroviários da década de 1870 demandaram em torno de £15 milhões, em especial para a conclusão de duas ferrovias cortando a cordilheira dos Andes, conectando o altiplano ao litoral. Eram necessários um parceiro e um banco à altura de tão ambicioso projeto. Thomson Bonar & Co e demais consignatários nacionais não estavam à altura de tal empreitada. Novamente o Peru utilizou seu guano como arma de negociação, trocando de parceiros financeiros e lançando empréstimos que o tornariam o maior devedor latino-americano à época.

Em janeiro de 1869, o ministro Piérola enviou à Europa dois representantes, Juan Echenique e Toríbio Sanz, para procurar novos parceiros financeiros dispostos a assumir o comércio guaneiro e as responsabilidades financeiras relativas à dívida externa do país. Armados com o valioso guano e com as instruções preestabelecidas de como conduzir o comércio, Echenique e Sanz percorreram as ruas de Londres e Paris em busca do parceiro ideal para os sonhos de reorganização financeira do governo. Em carta ao ministro Piérola, Echenique e Sanz informaram sobre a criação de um "edital" entre diversas casas interessadas, realizando negociações fechadas com cada uma, discutindo as diretrizes enviadas pelo ministro e as condições oferecidas pelos comerciantes/financistas.

Os representantes entraram em contato com dez bancos em busca da parceira comercial e financeira, dentre eles os bancos franceses Paris Fould & Co, Dreyfus Frères e Rothschild Frères e os britânicos Emilio Erlanger & Co, Hottinger & Co, J. S. Morgan & Co, N. M. Rothschild & Sons e Baring Brothers & Co (Memoria Hacienda 1870, p. 62-64, IAIB).[14] Echenique e Sanz estavam cientes da dificuldade de conseguir um parceiro do nível dos Rothschild ou Baring. A baixa reputação do crédito peruano, apesar do guano, mantinha o governo longe de assinar acordos com firmas do primeiro escalão, mesmo que essas já possuíssem negócios com países sul-americanos, como comunicaram ao ministro em Lima:

> *Não estranhamos que essas Casas dentre as principais desta praça* ***[Londres]*** *não tenham decidido entrar em relações com o Governo do Peru, porque, à parte da situação financeira em Londres neste momento estar menos propícia a entabular longas e longínquas transações, por causas das quais vou poupar a Vossa Excelência neste ofício, o crédito do Peru encontra-se muito baixo, pela maneira como foram conduzidas ou toleradas diversas negociações que nos têm feito muito dano (Memoria Hacienda 1870, p. 63, IAIB).*[15]

Depois de frustradas tentativas de fechar um acordo com Emilio Erlanger & Co, os representantes peruanos comunicaram a disposição de Dreyfus & Fréres em negociar com o governo (Memoria Hacienda 1870, p. 67-68).[16]

Em julho de 1869, o ministro Piérola assinou o acordo com a casa francesa Dreyfus & Fréres para assumir o monopólio da extração e exportação de 2 milhões de toneladas de guano para todos os mercados. Os termos acertados foram a fixação do preço de venda em £12 por tonelada, pagamento inicial de £480.000 e parcelas mensais de £140.000. Além disso, Dreyfus ficaria responsável pelo serviço da dívida externa peruana na Europa no montante de £1.000.000 ao ano relativo aos débitos de 1862, 1865 e 1869, lidando com bancos e associações de investidores em papéis peruanos (Bonilla, 1974, p. 273-276). Logo da ratificação do acordo em agosto de 1869, os papéis peruanos regiram bem, subindo acima de £80 (The Economist, Investor's Monthly Manual, set. 1870).

O grande trunfo do acordo entre o governo peruano e Dreyfus residia na criação de um canal direto com as grandes casas financeiras europeias, no intuito de expandir o crédito peruano e captar recursos para os grandiosos projetos ferroviários. Essa conexão foi estabelecida já em 1870. Dreyfus assinou acordos de adiantamentos com o banco francês Société Générale para financiar a exportação guaneira e estabeleceu acordos com o ascendente banco britânico JH Schröder & Co. Juntos, os bancos detinham uma participação de 40% nos ativos da casa Dreyfus, conectando-se diretamente ao comércio do guano e tornando-se os banqueiros parceiros dos grandes empréstimos peruanos de 1870 e 1872 (Bonilla, 1974, p. 94).

A nova troca de agentes financeiros do Peru resultou no volumoso empréstimo de £11.900.000 para construir o

[14] Cartas de Echenique e Sanz a Piérola de 07.05.1869 e 16.05.1869 Anexo. Outras casas menos conhecidas consultadas foram *Compaigne Sud Americaine* e Frederick Hut & Co.
[15] Carta de Echenique e Sanz a Piérola de 16.05.1869.
[16] Carta de Echenique e Sanz a Piérola de 07.06.1869.

complexo ferroviário que conectaria Puno, no altiplano, à cidade de Arequipa e ao porto de Mollendo, e a ferrovia ligando o porto de Callao ao distrito minerador de La Oroya. Para captar tal quantia de capitais, Dreyfus reuniu um consórcio com os bancos parceiros e outras casas financeiras menores para lançar o empréstimo concomitantemente em Londres e em Paris. Schröder ficaria a cargo da venda e pagamentos dos títulos peruanos na *City*, enquanto Dreyfus e a Société Générale a cargo na *rue Laffitte* – a Lombard Street parisiense. A imprensa noticiou o sucesso do empréstimo, captando £11.114.000 milhões para os projetos (Times, 06 jun. 1870). O empréstimo subscrito por JH Schröder oferecia juros de 6% com pagamentos semestrais e 2% de taxa de amortização, com o resgate do empréstimo a começar em dois anos com a retirada dos títulos ao par por sorteio (Memorandum Peruvian Government six per cent consolidated Loan, 1870 - SAL).

O segundo empréstimo em 1872 foi um marco na história financeira latino-americana. Nunca um empréstimo tão volumoso havia sido lançado nos mercados europeus. O valor nominal de £22.130.000 apequenou todos os empréstimos contraídos pelos países da região no século XIX, equivalendo quase à totalidade da dívida externa brasileira no período, por exemplo. O consórcio foi estabelecido entre Dreyfus, JH. Schröder, Stern Brothers, Société Générale e Leiden Permsuel com cupons pagáveis em Londres, Paris e Amsterdam. Do capital levantado, £15 milhões seriam destinados à conversão dos empréstimos de 1865 e de 1870, deixando aos investidores a opção da troca dos títulos antigos por novos. O governo oferecia a troca de títulos de £100 dos empréstimos antigos por títulos de 132£ no novo empréstimo, como recursos para impulsionar o novo lançamento (Documentos del Emprestito de 1872 Lima, 1873 - IAIB).

A produção de guano passou a enfrentar problemas a partir da década de 1870. Os depósitos de boa qualidade das ilhas Chincha estavam à beira da exaustão e novos depósitos de menor qualidade começaram a ser explorados. O guano também começou a enfrentar a concorrência dos nitratos, além de uma baixa no preço dos gêneros agrícolas devido à expansão das fronteiras agrícolas no Império russo e no meio-oeste americano proporcionada pela chegada das ferrovias.[17]

Dreyfus e os bancos parceiros estavam cientes da crescente complexidade do comércio guaneiro e trabalharam intensamente nos prospectos dos empréstimos de 1870 e 1872. Além da opção de conversão com uma taxa favorável, as taxas de amortização do empréstimo foram gradualmente aumentadas no intuito dotar o empréstimo de maior credibilidade junto aos investidores. Todavia, o grande fator de manutenção do crédito e de recuperação sazonal no preço dos papéis peruanos foi a divulgação periódica da descoberta de novos depósitos de guano no litoral do país. No memorando do prospecto para o empréstimo de 1870 lançado na bolsa de Londres, os subscritores afirmavam o compromisso da venda do guano na Europa para o serviço da dívida, listando todas as ilhas produtoras do fertilizante para tranquilizar o investidor.[18] Com a gradual exaustão dos estoques e a diminuição da produtividade das ilhas Chincha, novas descobertas eram fundamentais para dar continuidade ao complexo sistema de manutenção de crédito criado pelo governo peruano nas praças financeiras.

Novos depósitos, novo fôlego

Um ano antes da declaração do governo peruano de *default* de sua dívida externa em janeiro de 1876, o *The Economist* noticiava uma espetacular valorização de 21% dos papéis da dívida de 1870 e de 24% dos papéis de 1872 em apenas três semanas (The Economist, 02 maio 1874). A boa notícia para o governo e investidores teve um fundamento claro: duas semanas antes, notícias sobre a descoberta de novos depósitos de guano foram divulgadas, dando novo fôlego para os papéis da dívida atrelada ao fertilizante.[19]

O governo reconhecia a importância de medir e divulgar informações sobre os depósitos tendo em vista o arranjo financeiro construído com base na exploração do guano:

> *Como a quantidade de guano que possuímos é a hipoteca mais valiosa que podemos apresentar ao estrangeiro quantas vezes tenhamos a necessidade de recorrer ao crédito, o Governo crê que seja da maior importância fazer-se conhecer a todo o mundo, a fim de que os valores agregados inspirem a devida confiança em nossos credores. Assim, dispusemos de uma comitiva que meça os depósitos das ilhas e do continente, e esperamos que seus trabalhos apresentem resultados satisfatórios (Memoria Hacienda 1862, p. 16, IAIB).*

Ao longo da trajetória da dívida peruana no período, estimativas generosas sobre os depósitos de guano

[17] Já a partir da década de 1870 os nitratos extraídos do Atacama (Tarapacá, Arica e Tacna) se anunciaram como principal produto de exportação de Peru e Chile e um eficiente substituto do fertilizante orgânico do guano (Tantaleán, 2011, cap. IX).

[18] Eram as ilhas de Guanape, Macabi, Ballestas, Lobos de Afuera, Lobos de Tierra, Pabellón de Pica e Bahía de la Independencia. *Memorandum Furnished by the Special Government Commissioner* nr. 235. GHL

[19] No caso citado tratou-se da divulgação dos relatórios sobre os depósitos das ilhas de Pabellon de Pica e Guanillos (Méndez, 1987, p. 5).

no principal arquipélago produtor, as ilhas Chincha, e a descoberta de novos depósitos foram um dos esteios do otimismo para com os papéis peruanos. Combater os rumores sobre o esgotamento das reservas de guano era fundamental para a manutenção do complexo arranjo financeiro entre governo, bancos e casas consignatárias. Como afirmou Dreyfus ao governo do Peru em 1874:

> *Primeiro, que a Casa Dreyfus Fréres & Co, contratante do guano e encarregada da intermediação financeira da República na Europa, longe de haver consentido, nem por um instante, em que se divulgasse sem contradição alguma a danosa assertiva de que os depósitos guaneiros do Peru estavam próximos de se esgotarem, combateu constantemente, sustentando e fazendo ver o contrário, por meio de avisos, comunicação escrita e artigos para a imprensa, compilados neste folheto. A Casa não somente sempre defendeu a indefinida suficiência dos depósitos guaneiros, como também assegurou com uma sobreconfiança, que se pode desculpar unicamente por seu zelo para com os interesses do Peru, que o guano era* ***inesgotável*** *(Dreyfus, 1874, p. 5).*

As primeiras estimativas gerais sobre os depósitos guaneiros das ilhas Chincha realizadas em 1851 apontavam cerca de 26 milhões de toneladas, de modo que com o atual ritmo de exploração, os depósitos se esgotariam somente no ano de 2112! (L.E.S., 1851, p. 45-46). Outras estimativas menos otimistas em 1854 apontavam para 9 milhões de toneladas, e as mais pessimistas – rapidamente descartadas – em torno de 6 milhões, no decorrer da década (Mathew, 2009, p. 200). Considerando as estimativas mais realistas, os depósitos guaneiros do Peru, incluindo as demais ilhas menores, proporcionariam em torno de 25 a 30 anos de exploração em ritmo intenso.

Estas primeiras estimativas da década de 1850 coadunaram com o processo de recuperação do crédito peruano na Europa, transformando os títulos do guano em um produto de sucesso nos pregões em Londres. Já os rumores de esgotamento das reservas acompanharam o processo de corrosão do crédito peruano em fins da década de 1870. Em Lima, parlamentares discutiam constantemente sobre a necessidade da descoberta de novos depósitos. Prêmios eram oferecidos a cidadãos que descobrissem novos depósitos de guano, uma vez que a exploração estava sob custódia do Estado (Diarios Congreso, 1864, p. 351, ACP).

Os relatórios guaneiros para a manutenção do crédito peruano eram acompanhados de perto pela imprensa financeira. O otimismo dos agentes enviados pelo governo do Peru para a medição dos depósitos era encarado com desconfiança pelos interlocutores mais conservadores e céticos quanto ao serviço das dívidas do país. Um observador relatava, em meados da década de 1870, a disparidade entre as estimativas oficiais e as não oficiais mais conservadoras:

> *A quantidade de guano restante no país é estimada entre 7 e 8 milhões de toneladas. Existem homens ilustrados até mesmo no Peru que afirmam que a quantidade não alcança sequer 5 milhões de toneladas. Um de meus informantes, intimamente ligado à exportação e venda do guano, assegurou-me que hoje não se teria mais do que 2 milhões de toneladas em todo o país, considerando que ele possuía os melhores meios à sua disposição para verificar isso. Entretanto, entrementes descobri que agentes ligados ao comércio do guano não possuem especial apreço por dizerem a verdade (Duffield, 1877, p. 73-75).*

O *The Economist* destacava a ligação direta entre a descoberta de novos depósitos ou novas estimativas sobre os depósitos em exploração e os preços dos papéis peruanos, recomendando aos investidores somente investirem caso confiassem nos relatórios divulgados (The Economist, 11 jun. 1870). Para dotar de maior credibilidade as inspeções, o governo peruano comissionava agentes britânicos para supervisionarem as ilhas e realizarem estimativas.[20]

Em seus artigos críticos, o *The Economist* afirma que o governo do Peru utilizava abertamente os artifícios de manipulação de relatórios e de agentes europeus para manter os preços de seus papéis artificialmente altos:

> *Resta-nos saber se teremos mais informações sobre essas presumidas descobertas de agora do que obtivemos sobre as descobertas realizadas no ano passado, e sobre o efetivo trabalho realizado nestes depósitos, dos quais quase não ouvimos nada. Esperamos que, após esta infeliz experiência do ano passado e da má impressão deixada, o governo peruano não repita o erro de realizar uma avaliação insuficiente, orientada para gerar resultados na Bolsa de Valores (The Economist, 17 abr. 1875).*

O governo peruano, por sua vez, além de reconhecer a importância dos relatórios de depósitos para a manutenção de seu crédito na Europa, reafirmava a seriedade das avaliações comissionadas para assegurar aos

[20] Encontramos alguns nomes em matérias do *The Economist* como os comissionados britânicos, Comandante Stanley e Comandante Cookson, provavelmente capitães de embarcações britânicas responsáveis pelo fretamento do guano para a Europa, além de nomes fornecidos pelos relatórios do Ministério da Fazenda. Ver: The Economist, 09 maio 1974 e 23 maio 1874.

investidores o serviço da dívida. Mesmo reconhecendo as dificuldades na inspeção e medição dos depósitos, o governo reafirmava seu compromisso de realizar um trabalho de dimensionamento das reservas atreladas à dívida, como afirmou o ministro da Fazenda ao Congresso sobre as descobertas de depósitos nas ilhas de Pabellón de Pica e Guanillos:

> *De fato, com data de 5 de dezembro último, a Junta Central de Engenheiros nomeou por disposição deste Ministério o engenheiro Thierry para examinar os depósitos de guano situados ao sul de Iquique, comissionando posteriormente o engenheiro Hindle, que se encontrava a serviço do Estado na província de Tarapacá, para que pessoalmente ratificasse os trabalhos do senhor Thierry. Os informes dos citados engenheiros, corroborados pelo resultado da inspeção realizada com permissão do Governo pelo comandante da corveta de guerra inglesa Peterel, são os que nos fizeram conhecer a importância desses depósitos. Os dados destes informes não são os mais aproximados, pois as circunstâncias em que se encontra o guano, em terrenos acidentados, não permitem uma apreciação exata da extensão e conteúdo dos depósitos sem dedicar-se alguns meses ao estudo de cada um deles. O que está fora de questão é que esses depósitos são imensos e que constituem uma grande riqueza, destinada a dar um poderoso impulso ao crédito do Peru (Memoria Hacienda, 1874, p. 50, IAIB).*

O próprio governo reconhecia que as inspeções demandariam meses para apresentarem resultados mais aproximados. Todavia, isso não impedia a divulgação dos resultados de prospecto otimista lidos com ânimo pelos investidores, como a flutuação positiva dos papéis peruanos mostrou, e com desconfiança pela imprensa financeira.

Conclusões

A trajetória da dívida peruana no século XIX contribui de maneira significativa para dois debates importantes. O primeiro deles é sobre o papel peremptório das Instituições colocado pela historiografia da dívida soberana, mormente com estudos de caso europeus, na manutenção/recuperação do crédito internacional. Os estudos clássicos de North e Weingast (1989) e Bordo e Rockoff (1996) orientaram pesquisas subsequentes sobre a importância das boas instituições internas na consolidação do crédito internacional, como no caso aplicado ao Brasil (Summerhill, 2015) e à Argentina (Saiegh, 2013), mas estes estudos estão longe comporem um único caminho. O estudo do resgate do crédito internacional do Peru entre 1849-1876 não nega a importância do estabelecimento de instituições políticas críveis ou mesmo de previsibilidade institucional, mas acena para a possibilidade da construção desse mesmo crédito internacional na ausência desses atributos, lançando mão de estratégias alternativas, como bem colocaram Vizcarra (2017, p. 16) e o presente artigo. O país passou por três golpes de Estado entre 1849 e 1875[21] e uma guerra naval contra a Espanha em 1864-1865, período em que a credibilidade da dívida peruana alcançou seu zênite, como demonstrou o Gráfico 1. Mesmo durante a guerra com a Espanha e com as ilhas Chincha capturadas pela esquadra espanhola, os papéis peruanos tinham uma cotação superior aos papéis da dívida espanhola na Bolsa de Londres (Miranda 2017a, p. 98). O próprio debate sobre as instituições domésticas na conformação do crédito internacional para países periféricos está sendo questionado, tendo em vista o lado predatório dos investidores, chamados "abutres", o que abre espaço para pensar nas relações entre credores e mutuários mais dependente do *supply side* ou de arranjos *ad hoc* (Flandreau, 2021).

A segunda discussão para a qual esse artigo aporta é a do lugar histórico da América Latina na evolução dos mercados globais. A região que protagonizou a primeira "crise dos emergentes" na década de 1820 (Dawson 1990) e repetida amiúde no século XX também foi, e é, intenso laboratório de novas práticas financeiras. Desde esquemas sofisticados de corrupção e manipulação de mercado (Miranda, 2017b; Sinclair, 2003) até reformas estruturais e institucionais exitosas, a região é caracterizada por encenar novas práticas financeiras e desafiar explicações de todo acertadas. A trajetória das economias da região nos mercados internacionais ainda possui imenso potencial explicativo para entender a gênese das hierarquias financeiras globais (as economias da região inauguram o posto de periferias financeiras com sua entrada nos mercados no século XIX), bem como a autonomia e agência dessas economias periféricas na gestão da própria política financeira nos mercados internacionais. A isso se aplica o caso do Peru e suas estratégias novas de construção do crédito internacional, oferecendo uma perspectiva latino-americana de como construir, e destruir, reputações nos mercados financeiros internacionais.

Referências

AUSTIN, H. 1928. *History and Development of Sugar Beet Industry*. Washington, National Press, 35 p.

BASADRE, J. 1961. *Historia de la República del Perú*. Vol. 1. Lima,

[21] Foram os golpes de Estado militares de 1849 (Ramon Castilla), 1865 (Mariano Ignacio Prado) e 1872 (Tomás Gutiérrez).

Ediciones Historia, 302 p

BONILLA H. 1974. *Guano y burguesía en el Perú*. Lima, Instituto de Estudios Peruanos, 174 p.

BORDO, M.; ROCKOFF, H. 1996. The Gold Standard as a 'Good Housekeeping Seal of Approval'. *Journal of Economic History*, **56**(2):389-428. DOI 10.1017/S0022050700016491

CUSHMAN, G. 2013. *Guano and the Opening of the Pacific World: A Global Ecological History*. Cambridge; New York, Cambridge University Press, 416 p.
DOI https://doi.org/10.1017/CBO9781139047470.

DAWSON, F G. 1990. *The First Latin American Debt Crisis: The City of London and the 1822-25 Loan Bubble*. New Haven, Yale University Press, 320 p.

FLANDREAU, M. 2021. Vulture Diplomacy: Distressed Sovereign Debt, Creditor Coalitions and the London Stock Exchange in the 19th century. *INET Working Paper*, 39.

GOOTENBERG, P. 1989. *Between Silver and Guano: Commercial Policy and the State in Post-independence Peru*. Princeton, Princeton University Press, 234 p.

MARICHAL, C. 1989. *A Century of Debt Crises in Latin America: From Independence to the Great Depression, 1820-1930*. Princeton, Princeton University Press, 304 p.

MARICHAL, C. 2002. The Construction of Credibility: Financial Market Reform and the Renegotiation of Mexico's External Debt in the 1880s. *In:* Jeffrey BORTZ; Stephen HARBOR (ed.), *The Mexican Economy,1870-1930: Essays on the Economic History of Institutions, Revolution, and Growth.* Palo Alto, Stanford University Press, p. 93-119.

MATHEW, W. M. 2009. *La firma inglesa Gibbs y el monopolio del guano en el Perú*. Lima, Banco Central de Reserva del Perú; IEP, Instituto de Estudios Peruanos, 347 p.

MATHEW, W. 1970. The First Anglo-Peruvian Debt and Its Settlement, 1822-49. *Journal of Latin American Studies*, **2**(1):81-90.

MATHEW, W. 1977. Antony Gibbs & Sons, the Guano Trade and the Peruvian Government 1842-1861. *In: Business Imperialism, 1840-1930: An Inquiry Based on British Experience in Latin America.* Oxford, Clarendon Press, p. 337-370.

MÉNDEZ, C. 1987. *Los trabajadores guaneros del Perú, 1840 - 1879*. Lima, 91 p.

MILLER, R. 2011. *Empresas británicas, economía y política en el Perú, 1850-1934*. Lima, IEP Ediciones; Banco Central de la Reserva, 489 p.

MIRANDA, J. A. R. 2017a. *Brasil e Peru: estratégias comparadas de obtenção de capital em Londres 1850-1880*. Porto Alegre, Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul- PUCRS, 176 p.

MIRANDA, J. A. R. 2017b. Small Money, Big Problems: How an Investigation on Small Latin American Republics Shaped the Financial Market for Sovereign Debt in the 19th Century. *Estudos Históricos (Rio de Janeiro)*, 30(60):55-70.
DOI https://doi.org/10.1590/S2178-14942017000100004

MITCHELL, B. R. 1988. *British Historical Statistics*. Cambridge, Cambridge University Press, 900 p.

NORTH, D.; WEINGAST, B. 1989. Constitutions and Commitment: The Evolution of Institutions Governing Public Choice in Seventeenth-Century England. *Journal of Economic History* XLIX:803-832.

QUIROZ, A. 1987. *La deuda defraudada: consolidación de 1850 y dominio económico en el Perú*. Lima, Perú, Instituto Nacional de Cultura; Editorial y Productora Gráfica Nuevo Mundo, 220 p.

SAIEGH, S. 2013. Political Institutions and Sovereign Borrowing: Evidence from Nineteenth-Century Argentina. *Public Choice*, 156:61-75. *DOI* 10.1007/sl 1 127-012-0003-4.

SICOTTE, R.; VIZCARRA, C.; WANDSCHNEIDER, K. 2010. Military Conquest and Sovereign Debt: Chile, Peru and the London Bond Market, 1876–1890. *Cliometrica*, **4**(3):293-319. DOI:10.1007/s11698-009-0047-y

SINCLAIR, D. 2003. *Sir Gregor MacGregor and the Land That Never Was: The Extraordinary Story of the Most Audacious Fraud in History*. London, Review, 358 p.

SUMMERHILL, W. 2015. *Inglorious Revolution: Political Institutions, Sovereign Debt and Financial Underdevelopment in Imperial Brazil*. New Haven, Yale University Press, 342 p. DOI:10.12987/yale/9780300139273.001.0001

TANTALÉAN, J. 1983. *Política económicofinanciera y la formación del Estado: siglo XIX*. Lima, Cedep - Centro de Estudios para el Desarrollo y la Participación, 316 p.

TANTALÉAN, J. 2011. *La gobernabilidad y el leviatán guanero: desarrollo, crisis y guerra con Chile*. Lima, IEP Ediciones; Banco Central de la Reserva, 448 p.

VIZCARRA, C. 2009. Guano, Credible Commitments, and Sovereign Debt Repayment in Nineteenth Century Peru. *The Journal of Economic History*, 69:358-387.
DOI: https://doi.org/10.1017/S0022050709000813

VIZCARRA, C. 2017. *Deuda y compromisos creíbles en América Latina*. Lima, Banco Central de Reserva del Perú; IEP, Instituto de Estudios Peruanos, 146 p.

WELLER, L. 2015. Government versus Bankers: Sovereign Debt Negotiations in Porfirian Mexico, 1888–1910. *Journal of Economic History*, 75(4):1030-1057.
DOI: https://doi.org/10.1017/S0022050715001564

Fontes documentais e impressas

DIARIOS DE LOS DEBATES DEL CONGRESO DEL PERÚ 1864 (Archivo del Congreso de la República del Perú, Lima, Peru - ACP).

DOCUMENTOS DEL EMPRESTITO DE 1872. 1873. Lima, Imprenta del Comercio, (Iberoamerikanisches Institut, Berlin, Alemanha – IAB)

DREYFUS. 1874. *El guano y su administración y su crédito como abono: Exposición y documentos.* Lima, Imprenta de la Patria, 120 p.

DUFFIELD, A. J. 1877. *Peru in the Guano Age: Being a Short Account of a Recent Visit to the Guano Deposits*. London, Richard Bentley & Son, 151 p.7

FENN, C.; NASH, Robert Lucas. 1837. *Fenn's Compendium of the English and Foreign Funds.* London, Effingham Wilson, 175p.

FENN, C.; NASH, Robert Lucas. 1869. *Fenn's Compendium of the English and Foreign Funds*. London, Effingham Wilson, 606 p.

FENN, C.; NASH, Robert Lucas. 1883. *Fenn's Compendium of the English and Foreign Funds*. London, Effingham Wilson, 671 p.

GIBBS & SONS; WM. JOS. MEYERS & CO. 1844. *Peruvian and Bolivian Guano: its Nature, Properties and Results*. London, [s.n.], 101 p.

GREY, J. 1843. Account of Some Experiments with Guano and Other Manures, on Turnips. *Journal of the Royal Agricultural Society of England*, 4:211-215.

INVESTOR'S MONTHLY MANUAL, THE ECONOMIST, 1869-1880.

L.E.S. 1851. Estudios sobre el huano. (Iberoamerikanisches Institut, Berlin, Alemanha - IAB

MEMORANDUM FURNISHED BY THE SPECIAL GOVERNMENT COMMISSIONER n.235 (Guildhall Library London – GHL)

MEMORANDUM PERUVIAN GOVERNMENT SIX PER CENT CONSOLIDATED (Schroder's Bank Archive London – SAL)

MEMORIA DEL MINISTRO DE HACIENDA PRESENTADA AL CONGRESO DE LA REPÚBLICA 18401874 (Iberoamerikanisches Institut, Berlin, Alemanha - IAB).

MULHALL, M G. 1884. Mullhall's Dictionary of Statistics. London, Routledge and Sons, 550p.

STOCK EXCHANGE, LOANS AND COMPANIES PROSPECTUSES NR 235 (Guildhall Library, London, Reino Unido - GHL).

THE ECONOMIST, 1849-1880.

TIMES, 1849-1880.

URE, A. 1845. On the Analysis of Guano. *The Journal of the Royal Agricultural Society of England*, 5:287-306.

Submetido em: 18/11/2021
Aceito em: 20/02/2022