**Hiperinflación: Arma imperial (I). República de Weimar, 1923**

Por: Pasqualina Curcio

“*Contrariamente a la concepción ampliamente aceptada fue la depreciación del marco el comienzo de esta cadena de causa y efecto: el aumento de los precios de todos los bienes importados fue causado por la depreciación del marco; luego siguió el general aumento de los precios internos y de los salarios; la mayor necesidad de dinero en circulación por parte del público y del Estado, mayores demandas al Reichsbank por parte de los negocios privados y del Estado y el aumento del papel moneda”.*

Karl Helfferich, 1923  
Secretario del tesoro del Imperio Alemán (1915-1916)

“…*la depreciación del marco fue el efecto de una conspiración organizada por los partidos reaccionarios y nacionalistas, que buscaba desordenar las finanzas alemanas, desacreditar sobre el régimen republicano y socavar sus bases (aún inseguras), para poder restaurar el antiguo régimen sobre las ruinas de la joven República”.*

Constantino Bresciani-Turroni, 1931  
Economista, profesor de la Universitá di Bocconi  
Miembro de la Comisión de Reparaciones del Tratado de Versalles  
Jefe del Control de Exportación  
Asesor económico del Agente General para las Reparaciones

Casi un siglo ha pasado desde aquella hiperinflación en Alemania en la que los precios llegaron a variar 1.000.000.000.000% en un año, lo que equivale a un promedio de 29.500% mensual.

Es el mismo tiempo que ha transcurrido para que los propulsores de la teoría cuantitativa del dinero posicionasen su discurso acerca de que los aumentos de precios, especialmente las hiperinflaciones, son consecuencia de la emisión “inorgánica” de dinero.

Finalizaba la I Guerra Mundial, el 28 de junio de 1918, las potencias aliadas, EEUU, Inglaterra y Francia, reunidas en Versalles, impusieron a Alemania un conjunto de sanciones para que resarciese los daños causados durante el período bélico. Alemania debía compensar todos los daños causados.

El entonces Imperio Alemán, se vio obligado a indemnizar a las potencias aliadas en tres formas: 1) mediante riquezas inmediatamente transferibles en oro, barcos y valores extranjeros; 2) con valores de la propiedad en territorios cedidos o sometidos por el Armisticio; 3) pagos anuales, en metálico y especies, tales como hierro y carbón. [1]

Jhon Maynard Keynes, quien formó parte del Tesoro Británico durante la guerra, y fue representante oficial en la Conferencia celebrada en Versalles [2], detalló los puntos de este “acuerdo” en su libro titulado “Consecuencias de la Paz” [3]. Lo escribió en noviembre 1919 y allí relató el origen del Armisticio, las propuestas presentadas tanto por las potencias aliadas como por Alemania, el desempeño de cada uno de los actores que participó en las discusiones, pero sobre todo dejó sentada sus críticas al Tratado de Paz por considerar que traería graves consecuencias económicas para Europa.

Estos sucesos se dieron al mismo tiempo en que, a lo interno de Alemania, avanzaba el proceso revolucionario socialista promovido por la Liga Espartaquista liderada por Rosa Luxemburgo y Karl Liebknecht, la cual en diciembre de 1918 se convirtió en el partido comunista alemán, uno de los dos únicos partidos comunistas de la época conjuntamente con el de Rusia.

Los consejos de soldados, obreros y campesinos (similares a los *soviets* en Rusia) avanzaron con el proceso revolucionario, conocido como la Revolución de noviembre, mes en el que tomaron Kiel (4 de noviembre de 1918) y Berlín (9 de noviembre de 1918). Ante los sucesos y derrocamiento del imperio alemán, acordaron nombrar como presidente a Friedrich Ebert, quien fue militante de izquierda, pero que ya desde 1914 formaba parte de las filas del Partido Social Demócrata.

Una confrontación ideológica entre el reformismo instaurado por el partido social demócrata y la revolución promovida por el partido comunista caracterizó la vida política desde 1914 y durante la República de Weimar. Adicionalmente, partidos reaccionarios, de ultraderecha, se oponían a las políticas socialdemócratas, al tiempo que se sentían amenazados por el avance de la revolución socialista. Proceso que debemos recordar, se estaba desarrollando simultáneamente a la Revolución Bolchevique de 1917.

Como consecuencia de la Revolución de noviembre fue convocada la Asamblea Nacional Constituyente en enero de 1919, y asumió el poder el partido socialdemócrata el cual, cada vez más, fue virando hacia posturas conservadoras. Ante la amenaza que constituía la eventual toma del poder por parte de los comunistas, Friedrich Ebert, en enero de 1919, instruyó a los grupos paramilitares antirrepublicanos, los denominados “Cuerpos libres”, asesinar a Rosa Luxemburgo y a Liebknecht.

Fuertes enfrentamientos caracterizaron los primeros meses de 1919, el gobierno socialdemócrata trató de eliminar totalmente a la oposición comunista. Por su parte, la extrema derecha, en 1920 dio un golpe de Estado fallido liderado por Wolfang Kapp. Dicho golpe implicó la disolución de la Asamblea Nacional, la convocatoria a elecciones, y la pérdida del poder por parte de los socialdemócratas instaurándose un gobierno burgués, el fortalecimiento de los partidos nacionalistas, el ascenso del Partido Nacionalsocialista y con éste el de Adolfo Hitler.

En este contexto político, al cual solo hemos hecho mención, se desarrolló una de las más catastróficas e inexplicables hiperinflaciones de la historia.

Se lee en el libro de Richard Evans [4]:

“El dinero perdió sentido casi por completo. Las prensas no podían satisfacer la necesidad de producir billetes con valores cada vez más astronómicos, y los ayuntamientos empezaron a imprimir billetes propios de emergencia. Los empleados recogían sus sueldos en bolsas o en carretillas, y corrían a las tiendas para comprar lo que necesitaban antes de que el constante descenso del valor del dinero las pusiese fuera de su alcance.

En las tiendas, los precios se mecanografían y se colocaban cada hora. Los efectos más graves eran los relacionados con el precio de los alimentos. Una mujer que se sentase en una cafetería podía tomar un café por 5.000 marcos y, cuando se levantase a pagar al cabo de una hora, el camarero podía pedirle 8.000 por él.

Un kilo de pan de centeno, básico en la dieta alemana, costaba 163 marcos el 3 de enero de 1923, más de diez veces ese precio en julio, 9 millones de marcos el 1 de octubre, 78.000 millones de marcos el 5 de noviembre y 233.000 millones de marcos quince días después, el 19 de noviembre. En el punto culminante de la hiperinflación, más del 90 por 100 del gasto de una familia media correspondía a la alimentación.

Las familias que dependían de ingresos fijos empezaron a vender sus propiedades para poder conseguir alimentos. Las tiendas empezaron a almacenarlos en previsión de subidas de precios inmediatas. La población, al no poder cubrir las necesidades básicas, se amotinaba y saqueaba las tiendas de alimentos.

La amenaza del hambre era algo muy real.

La desnutrición causó un aumento inmediato de muertes por tuberculosis”. [5]

Definida como el aumento acelerado de los precios, la hiperinflación es insostenible en el tiempo por sus efectos devastadores en las condiciones de vida de la población.

No solo pulveriza el poder adquisitivo de la clase obrera. La hiperinflación también ocasiona:

1) La disminución de la demanda de bienes y servicios, sobre todo de aquellos no esenciales. En la medida en que deben establecerse prioridades de gasto, la demanda se orientará a alimentos, transporte y servicios de salud principalmente, y cada vez en cantidades menores. Lo cual repercute en la disminución de la producción de sectores distintos al de alimentos.

2) Escasez del papel moneda. Los elevados precios obligan a tener mayor cantidad de billetes y monedas para realizar las transacciones cotidianas. Ante un aumento relativamente lento (al compararlo con el incremento de los precios) de la cantidad de dinero impreso, éste será cada vez más insuficiente generando dificultades en las transacciones que se realizan en efectivo.

3) Bajo desempeño del Estado debido a que los recursos financieros planificados y presupuestados a inicios del año fiscal, serán insuficientes en términos reales para cumplir las metas y objetivos planteados. Los presupuestos de ingresos y gastos del sector público son elaborados a finales del año anterior para cubrir los 12 meses del año siguiente. Ante escenarios hiperinflacionarios, incluso inflacionarios, dicha planificación alcanzará para menos de los 12 meses. Es así como los servicios públicos de salud, educación, vivienda, transporte, electricidad, agua, construcción y mantenimiento de obras públicas y, en general, todas las actividades realizadas por el Estado, incluyendo la de los poderes legislativos, judiciales, electorales y en todos los niveles de gobierno se ven afectadas.

Las hiperinflaciones generan pobreza, miseria, hambre y muertes.

Desde Von Hayek, padre del monetarismo, pasando por Milton Friedman y todos sus discípulos, han aprovechado estos casi cién años para convencer de que las hiperinflaciones, comenzando por la de Weimar, son responsabilidad de los gobiernos que mediante una indisciplina fiscal y monetaria, financian sus gastos imprimiendo billetes sin respaldo.

La República de Weimar protagoniza los capítulos de inflación y de hiperinflación en la casi totalidad de los libros de texto de economía los cuales son de lectura obligatoria para quienes quieren obtener el título de economista. El enfoque utilizado en dicha bibliografía para explicar lo ocurrido en Weimar, siempre ha sido monetarista.

Según estos pensadores, la secuencia de los fenómenos de inflación, y especialmente de hiperinflación, es la siguiente: los gobiernos “populistas” e “indisciplinados”, para cubrir sus gastos, imprimen billetes. Este nuevo dinero llega al bolsillo de los consumidores, quienes aumentan la demanda de bienes y servicios. Dada una oferta fija de bienes, esa mayor demanda hará que incrementen los precios en los mercados y en la economía en general.

Para los monetaristas, por lo tanto, la inflación y las hiperinflaciones se generan por el aumento de la demanda de bienes y servicios, ocasionada por una mayor cantidad de dinero en circulación.

Dicha secuencia plantea necesariamente que, como resultado final, además de generarse un aumento de los precios, también aumente la producción, o por lo menos que ésta no disminuya. Teóricamente, cuando aumenta la demanda de un bien en el mercado, quienes lo producen o comercializan tenderán a aumentar la producción para satisfacer esa nueva demanda.

Es por ello, que, siendo coherentes con la teoría de la demanda y de la oferta y del comportamiento de los agentes económicos en los mercados, cada vez que aumenta la demanda de bienes debe generarse un aumento de precios, pero también de las cantidades ofrecidas. [6]

Sin embargo, es el caso, y así lo demostramos para el caso de la República de Weimar que la hiperinflación entre 1921 y 1923 estuvo acompañada de fuertes recesiones, es decir de una caída de los niveles de producción. En términos económicos a este fenómeno se le conoce como estanflación. Ocurre cuando simultáneamente aumentan los precios y disminuyen los niveles de producción.

Se contradice la corriente monetarista cuando atribuye a la expansión de dinero la causa de la hiperinflación, fenómeno que, en todos los casos, ha estado acompañado de disminuciones de los niveles de producción, es decir, han sido estanflaciones. En otras palabras, el aumento de los precios, siendo consistentes teóricamente no se pudo haber originado por un aumento de la demanda de bienes y servicios.

Por lo tanto, este tipo de fenómenos hiperinflacionarios, los cuales han estado acompañados de recesiones, deben hallar su explicación por el lado de la contracción de la oferta y no de la expansión de la demanda. Regresaremos a este punto más adelante, pero consideramos necesario mostrar, de entrada, la contradicción teórica de los monetaristas cuando afirman que las hiperinflaciones se generan por la impresión de dinero.

Además de la insalvable contradicción teórica de quienes comulgan con la teoría cuantitativa del dinero, mostramos en este trabajo que la secuencia observada es contraria a la que ellos plantean.

La secuencia en el caso de Weimar [7] inició con la depreciación de la moneda, lo que implicó un aumento de los precios de los bienes importados (tanto aquellos de consumo final, pero sobre todo los intermedios, necesarios para la producción). Esto generó incrementos en todos los costos de producción, que derivaron en la contracción de la oferta agregada. Cuando disminuye la oferta en los mercados, el resultado será un aumento de los precios (inflación) acompañado de una disminución de los niveles de producción (recesión), es decir, una estanflación. Luego, es el incremento de los precios generales en la economía, lo que presiona, por necesidad, a incrementar la cantidad de dinero circulante.

Es importante conocer por qué cuando aumentan los costos de producción disminuye la oferta: quienes producen, al tener una cantidad limitada de recursos y ante un incremento de los costos de sus insumos se verán obligados a producir menos. Por ejemplo, si con 100 marcos producían 100 cantidades, es decir, en promedio costaba 1 marco cada producto, y de repente, por factores externos aumentan sus costos a 2 marcos por productos. Si solo cuenta con 100 marcos, podrá producir la mitad, es decir, 50 productos. [8]

Las depreciaciones de las monedas, al incidir sobre el precio de los bienes importados, y estos a su vez sobre los costos de producción, provocan lo que se conoce como un *shock de oferta,* que implica una disminución de la oferta, y dado un nivel de demanda, presionará los precios al alza. A esta secuencia se le conoce como inflación de oferta o de costos.

A diferencia de la inflación de demanda (que es la que plantean los monetaristas), la de oferta generará un aumento de los precios pero con una caída de la producción [9]. En otras palabras, teóricamente, siempre las inflaciones de oferta son estanflaciones. [10]

La hiperinflación de Weimar, fue una estanflación y se originó por un *shock de oferta* que impactó los costos de producción por la exorbitante depreciación de la moneda. Los demostraremos en detalle más adelante, gráfica y estadísticamente.

Es el caso que cuando hay procesos inflacionarios, la cantidad requerida de dinero por los consumidores en general y también por el Estado, es mayor, y es eso lo que presiona a los bancos centrales a imprimir mayor cantidad de papel moneda, y al sistema bancario en general, sea público o privado, ampliar la cantidad de dinero circulante, lo cual hacen a través de nuevos créditos.

Si usted debe pagar el servicio de transporte público en efectivo, y hoy le cuesta 1 marco, pero la semana próxima le cuesta 10 marcos, usted requerirá 10 veces la cantidad de billetes. La emisión de billetes es potestad del Estado. Por otra parte, cuando los bancos privados le amplían el límite de su tarjeta de crédito (claro que no era el caso de Weimar porque no había dinero electrónico, ni tarjetas de crédito) están aumentando la cantidad de dinero en circulación (en Alemania aumentaron los créditos bancarios.

En resumen, la ampliación de la cantidad de billetes a la que se refieren los monetaristas ha sido la consecuencia y no la causa del aumento de los precios.

Es el objetivo principal de este trabajo, demostrar, econométricamente, que la causa original de la hiperinflación en Weimar fue la depreciación del marco, que la expansión del dinero circulante fue la consecuencia de dichos incrementos de los precios.

También demostramos estadísticamente con esta investigación, que la exorbitante depreciación del marco entre 1919 y 1923, la cual ascendió a 50.761.421.319.697% y que generó una hiperinflación anual de 12 dígitos, no respondía a las condiciones económicas de la época, no estuvo asociada a la caída de las reservas en oro, ni al pago de los compromisos de deuda impuestos por las potencias aliadas, ni tampoco al déficit de la balanza comercial de Alemania, mucho menos a la emisión de dinero. [11]

En Weimar, los titulares de los periódicos, diariamente, se centraban en el supuesto valor del tipo de cambio del marco con respecto al dólar, valor distinto al oficial. Según analistas de la época [12], estos valores estuvieron asociados a actos de conspiración y ataques a la moneda por parte de partidos reaccionarios.

Nos hemos basado, tanto para la obtención de los datos que sustentan los cálculos econométricos, como para el análisis económico y político, en dos libros escritos durante los años 30. El primero de ellos, titulado “The economics of inflation. A study of currency depreciation in post war Germany”, publicado en 1931 por Constantino Bresciani-Turroni, quien además de ser economista y profesor de la Universitá Bocconi, trabajó en Berlín durante los años de hiperinflación como miembro de la Comisión de Reparaciones conformada a raíz del Tratado de Versalles, también fue jefe del Control de Exportación y asesor económico del Agente General para las Reparaciones.

Un segundo libro, titulado “Exchange, prices, and production in hyper-inflation: Germany, 1920-1923”, escrito por Frank Graham en 1930, quien se desempeñaba como profesor del Departamento de Economía e Instituciones Sociales de la Universidad de Princeton.

Afirmar que las hiperinflaciones han sido causadas por la emisión de dinero “inorgánico” por parte de gobiernos indisciplinados, se ha convertido no solo en un velo que ha cubierto las verdaderas causas de los aumentos de precios, asociados a depreciaciones inexplicable de las monedas, sino también en el argumento perfecto para, paso seguido, recomendar e implementar políticas de “ajustes macroeconómico” caracterizadas por la “disciplina fiscal y monetaria” que pasan por la contracción de la liquidez, la privatización de la producción de bienes y servicios, la congelación de los salarios, la liberación de todos los precios de la economía, en resumen la minimización del Estado en los asuntos económicos y la liberación de la economía basada en la *doctrina del shock*.

Estas políticas de “estabilización” y la imposibilidad de emitir dinero, no solo corresponde a asuntos ideológicos y creencias en cuanto a que el sector privado es eficiente y el Estado ineficiente, va más allá. Guarda un componente de dominación.

Limitar a los gobiernos a decidir sobre su política monetaria y por lo tanto el financiamiento de sus gastos, los obliga a acudir al sistema financiero internacional para solicitar préstamos, convirtiéndose, el permanente y eterno endeudamiento externo, en un instrumento de dependencia hacia los grandes capitales, lo que equivale a decir, en un mecanismo de neo colonización.

Reconocer que las hiperinflaciones han sido inducidas mediante ataques a la moneda y que no son consecuencia de la expansión de la liquidez monetaria, es trascendente no solo para efectos de la teoría económica en la medida en que desmonta un discurso hegemónico posicionado por décadas acerca de la explicación monetarista de la inflación, sino que sobre todo, deja al descubierto que la manipulación mediática del tipo de cambio, es el dispositivo de un arma masiva y letal que ha sido usada por el imperialismo para incidir sobre el comportamiento de los agentes económicos y afectar variables psicológicas que generen expectativas negativas y desconfianza en la moneda.

El ataque a las monedas induce la inflación, deteriora el poder adquisitivo de la clase obrera, genera pobreza y miseria, busca doblegar a los pueblos y sus gobiernos, sobre todo si son de izquierda, para someterlos a políticas de dependencia económica, endeudamiento permanente, y vulneración de su soberanía.

Es el caso que los ataques imperiales a las monedas y los procesos de hiperinflación que estos generan, especialmente el vivido en Weimar, no solo derivó en pobreza, miseria y muerte, además abonó el terreno para el surgimiento y la consolidación de partidos y de gobiernos autoritarios, dio paso al fascismo y al nazismo, llevó a Adolf Hitler al poder.

Lionel Robbins, economista y profesor de The London School of Economics, conocido, entre otros aspectos, por haber dado la definición contemporánea de “economía”, escribió en 1937 al prologar la primera edición en inglés del libro de Bresciani-Turroni:

“La depreciación del marco desde 1914 a 1923 es uno de los episodios excepcionales del siglo XX. No solamente por su magnitud, sino también por sus efectos. Ocupa un lugar importante en nuestro horizonte. Fue lo más colosal de su tipo en la historia. Destruyó el bienestar de los más sólidos elementos de la sociedad alemana: dejó atrás un desequilibrio moral y económico, tierra apta para los desastres que han seguido. Hitler es el hijo adoptivo de la inflación.” [13]

Este trabajo constituye la primera de varias entregas en las que analizamos las hiperinflaciones ocurridas en la historia. En las próximas mostraremos los casos de Nicaragua (1986-1991), Zimbabwe (2007-2008), Ecuador (2000), Bolivia (1985), Argentina (1989) y Venezuela (2013-2017). En todos se observa un mismo patrón.

**1.- Estanflación en Weimar**

Un fenómeno interesante se presentó en Alemania: en tiempos de guerra, desde 1914 hasta 1918, cuando se supone que las condiciones no son las más aptas para la producción y el desarrollo, la inflación se mantuvo relativamente estable: no superó los 2 dígitos. En 1916 los precios solo aumentaron 1%. Fue después de finalizada la guerra, en 1919, cuando se comienzan a observar los exorbitantes aumentos de precios, siendo el año 1923 el de mayores niveles de inflación. El siguiente gráfico así lo muestra.

A partir de 1921, la economía alemana comenzó a evidenciar aumentos acelerados de los precios. En 1923, la inflación anual fue de 12 dígitos, el mayor incremento se registró en octubre de ese año: los precios aumentaron, solo ese mes 29.586%.

Los teóricos atribuyen la hiperinflación de la República de Weimar a “la incontrolable” impresión de dinero por parte del gobierno alemán para cubrir la deuda que las potencias aliadas, EEUU, Inglaterra y Francia, le impusieron como sanciones para resarcir los daños causados durante la Guerra. Sanciones que se concretaron mediante la firma, en Versalles, el 28 de junio de 1919, del Tratado de Paz.

Al respecto, debemos mencionar que durante la guerra, la cantidad de dinero en circulación aumentó 957%, en enero de 1914 la liquidez monetaria era 2,1 millardos de papermarks, y en diciembre de 1918 ascendió a 22,2 millardos. Sin embargo, los precios, durante el mismo período, como hemos observado no superaron las variaciones de 2 dígitos anuales, y entre enero de 1914 y diciembre de 1918 aumentaron 155%, es decir, por debajo del aumento de la liquidez monetaria.

Por otra parte, y ya centrándonos en el período de hiperinflación, entre 1919 y 1923, se contradicen los monetaristas cuando atribuyen a la expansión de dinero, la causa del aumento de los precios en Weimar. El aumento de la cantidad de dinero, según su teoría, implicará una expansión de la demanda de bienes y servicios, que dada una oferta agregada a corto plazo, ajustará los mercados mediante el alza de los precios, pero también debería implicar, por lo explicado más arriba, un aumento de los niveles de producción.

Sin embargo, en 1923, año de mayor hiperinflación, los niveles de producción no aumentaron, por el contrario disminuyeron. Se registró una estanflación en Alemania. De haber sido la emisión de dinero la causa del aumento de los precios, tal como repiten los monetaristas, estos aumentos debieron haber estado acompañados por mayores niveles de producción, a su vez consecuencia de la mayor cantidad de dinero en manos de los consumidores.

Mientras los precios aumentaron 85.559.321.934% en 1923 [14], el producto interno bruto cayó 17% el mismo año [15].

Se observa en el gráfico, que ni siquiera en el período de guerra, entre 1915 y 1918 hubo disminuciones tan pronunciadas de la producción como ocurrió en 1919 y en 1923. En 1919, se registró una caída del 20% del producto interno bruto con una inflación del 228%.

Se recuperó la producción entre 1920 y 1922, pero en 1923 se registró otro episodio de estanflación. Los precios aumentaron y el producto interno bruto cayó 17%.

En resumen y para efectos de esta primera parte, ya con el hecho de que la hiperinflación en Weimar presentase características de estanflación, impide sustentar el argumento de que la causa fue la emisión descontrolada de dinero “inorgánico”. Seguidamente aportaremos más elementos que desmontan dicha teoría y que apuntan a las verdaderas causas de las hiperinflaciones.

**2.- Inflación y liquidez monetaria**

No fue la expansión monetaria lo que ocasionó la hiperinflación en la República de Weimar. La impresión de billetes fue la consecuencia y no la causa del aumento de los precios.

En el siguiente gráfico se muestra la variación mensual de los precios y de la liquidez monetaria desde enero de 1921 hasta diciembre de 1923. Se observa que la inflación precede los aumentos de la liquidez monetaria. En otras palabras, primero aumentaron los precios, y luego, como respuesta a la inflación y en vista de la necesidad de contar con mayor cantidad de dinero para responder a los elevados precios, aumentó la liquidez monetaria.

El mes en el que se registró la mayor inflación, 29.586%, en octubre de 1923, la liquidez monetaria aumentó 8756%. Sin embargo, en noviembre de 1923, la cantidad de dinero aumentó 15.912%, pero ese mes la inflación fue menor, 10.133%. [16]

Aunque gráficamente es evidente que primero ocurrió el aumento de los precios y después el de la cantidad de dinero, hemos querido, para que no haya ninguna duda, demostrarlo econométricamente. Hemos aplicado para ello, el test de causalidad de Granger, herramienta estadística que permite medir cuál variación ocurrió primero.

Sin dudas, en la medida en que aumentan los precios también se registra un aumento de la cantidad de dinero. De hecho, la correlación entre la inflación y la variación de la liquidez monetaria, desde enero de 1921 hasta diciembre de 1923, es casi perfecta y directa (el coeficiente de correlación de Pearson es 0,9872). El aspecto a dilucidar y que nos ocupa, es cuál variación ocurrió primero. El Test de causalidad de Granger permitió medirlo.

Los resultados obtenidos al aplicar el test, coherentes con lo que se observa gráficamente, es que primero aumentaron los precios y luego incrementó la liquidez monetaria. [17]

Contrario a lo que plantea la teoría cuantitativa del dinero, primero se registró el incremento de los precios, y luego, como consecuencia de ello, aumentó la cantidad de dinero en circulación.

Por lo tanto, la causa del aumento de los precios en Weimar no fue la impresión de dinero por parte del gobierno alemán. Lo que hace necesario, entonces, identificar el origen de las variaciones de los precios.

**3.- Depreciación del marco e Inflación**

La causa de la hiperinflación en la República de Weimar entre 1920 y 1923 fue la depreciación de la moneda.

En el gráfico siguiente se observa que las variaciones de los precios ocurrieron casi simultáneamente con respecto al tipo de cambio. [18]

En algunos meses se observa un rezago entre ambas variables. Es el caso, por ejemplo de febrero y abril de 1923, donde se observa que primero se depreció la moneda, y luego aumentaron los precios. Para medir cuál de los dos fenómenos, si la depreciación del marco o la inflación, ocurrió primero, hemos aplicado el test de causalidad de Granger. Obtuvimos que con una mayor probabilidad, la depreciación del marco precedió los aumentos de precios [19]. En otras palabras, primero se depreció la moneda y luego aumentaron los precios, lo que es lo mismo que decir, que fue la depreciación del marco lo que causó el incremento de los precios en Weimar.

Entre enero de 1921 y diciembre de 1923, el marco se depreció 6.451.612.903.126%. Al perder valor la moneda aumentan los precios de los bienes importados originando lo que se conoce como un *shock de oferta*. Esto significa que incrementan los costos de todos los procesos de producción, se contrae, por esta vía la oferta, ocasionando una disminución de la producción y un aumento de los precios. Tal como hemos venido afirmando, las hiperinflaciones, con características de estanflación, son causadas por *shocks de ofertas*.

Esto fue lo que ocurrió en Weimar. La hiperinflación fue de costos, fue ocasionada por un *shock de oferta* generado por aumentos de los precios de los bienes importados consecuencia, a su vez, de la depreciación del marco.

El siguiente gráfico muestra las importaciones, en miles de toneladas, con respecto al aumento de los precios externos, medidos por el poder de paridad de compra del marco.

Se observa, que mientras las importaciones disminuyeron 100% durante el año 1923, los precios externos aumentaron desproporcionadamente ese año en 53.470.254.858%, consecuencia de la depreciación del marco.

En este punto del análisis, donde ya hemos demostrado gráfica y econométricamente que la secuencia de los hechos fue, 1) la depreciación del marco, 2) el aumento de los precios internos de la economía, y por último, 3) el incremento de la cantidad de dinero, nos ocupa identificar qué ocasionó la exorbitante depreciación de la moneda.

**4.- Depreciación del marco y la cantidad de dinero**

Los monetaristas, quienes atribuyen todos los males de la economía al aumento de la cantidad de dinero, también afirman que la depreciación de la moneda, en este caso, del marco, fue consecuencia de la expansión monetaria.

La secuencia que plantean es la siguiente: cuando aumenta la cantidad de dinero en una economía, las personas tienen mayor disponibilidad para demandar divisas, lo que dada una oferta limitada de las monedas extranjeras, genera una presión sobre su precio, es decir, una depreciación.

Si ya hemos demostrado estadísticamente que primero se dio la depreciación del marco, luego la inflación y por último el aumento de la cantidad de dinero, resulta ilógico que la cantidad de dinero haya aumentado antes que la depreciación del marco.

El siguiente gráfico muestra las variaciones del tipo de cambio y de la liquidez monetaria. Se observa que primero se depreció el marco y luego aumentó la cantidad de dinero.

En todo caso, y aunque gráficamente es evidente, aplicamos el test de causalidad de Granger para medir cuál variación ocurrió primero, si la cantidad de dinero o la depreciación de la moneda. Los resultados [20] arrojan que primero se depreció la moneda y luego aumentó la cantidad de dinero.

**5.- Secuencia de la hiperinflación en Weimar**

Sin duda alguna, la hiperinflación en la República de Weimar entre 1920 y 1923 fue consecuencia de la depreciación del marco y no de la emisión de dinero. La secuencia fue la siguiente: 1) se depreció el marco, 2) aumentaron los precios de importación, 3) incrementaron los costos de producción, 4) se generó un *shock de* oferta y una contracción de la oferta agregada, 5) disminuyó la producción, 6) incrementaron los precios internos de la economía, 7) aumentó la presión por mayor cantidad de dinero para realizar las transacciones, 8) el gobierno imprimió más papel moneda y los bancos ampliaron los créditos, 9) aumentó la cantidad de dinero circulante.

Hemos también calculado el test de causalidad de Granger entre los precios internos, medidos por el índice nacional de precios, y los precios de importación. Obtuvimos que existe una mayor probabilidad de que las variaciones de los precios de importación hayan precedido a la de los precios internos. En otras palabras, primero ocurrió un cambio en los precios de los bienes importados y luego de los precios internos de la economía. [21]

Bresciani-Turroni, en 1931, citando a Helfferich, escribió:

“El aumento de la circulación del dinero no ha precedido al aumento de los precios y la depreciación del tipo de cambio, sino que ésta la siguió lentamente y a gran distancia. La circulación del dinero aumentó desde mayo de 1921 hasta el final de enero de 1923, 23 veces; no es posible que este aumento haya causado el aumento en los precios de los bienes importados y del dólar, que en ese período había aumentado 344 veces.” [22]

Por su parte, en cuanto a la secuencia de los sucesos relacionados con la hiperinflación en Weimar, Graham, en 1930 afirmó:

“Si bien hay pruebas concluyentes de que los movimientos de los precios a veces precedieron a aquellos en el volumen del circulante de dinero, no hay seguridad absoluta de que la situación inversa haya ocurrido alguna vez. Igualmente, hay pruebas concluyentes de que los movimientos del tipo de cambio a veces precedieron los de precios sin ninguna certeza de que lo contrario fue alguna vez cierto. La simultaneidad aproximada del movimiento en las tres curvas que marcó el último período de inflación puede haberse debido por completo a una movilidad creciente en los precios internos y en el volumen de circulación del dinero”. [23]

Economistas estadounidenses afirmaron que el orden causal de los eventos fue el siguiente:

“… depreciación de la moneda, aumento de los precios de importación, aumento de los precios internos, déficits presupuestarios consiguientes, y al mismo tiempo, una mayor demanda de crédito bancario; y finalmente aumento en el número de notas [cantidad de dinero circulante]”. [24]

Escribió Bresciani-Turroni:

“Un aumento en el tipo de cambio se extendió casi de inmediato a todos los precios; no solo a los de artículos importados sino también a los bienes domésticos; y a precios mayoristas y minoristas. La única preocupación de los industriales, mayoristas o minoristas en ese momento era la tasa del dólar.

Un aumento en los salarios, y tarifas siguió inmediatamente el aumento de los precios.

Cuando los precios internos, gracias principalmente a la influencia de causas psicológicas, comenzaron a adaptarse de inmediato a los aumentos repentinos de la tasa del dólar, la depreciación de la moneda tendió a convertirse en un factor permanente y rápido sobre los precios internos.

El repentino aumento de los precios provocó una intensa demanda de la circulación de dinero, porque la cantidad existente no era suficiente para el volumen de transacciones. Al mismo tiempo, la necesidad de dinero por parte del Estado aumentó rápidamente. Bancos privados, asediados por sus clientes, encontraron prácticamente imposible satisfacer la demanda de dinero. Algunos días declararon que estaban obligados a suspender pagos o abrir sus oficinas por unas pocas horas solamente.

El pánico se apoderó de los industriales y de las clases comerciales, que ya no estaban en condiciones de cumplir sus contratos. Se rechazaron los cheques privados porque se sabía que en los bancos no podrían cobrarlos. El negocio fue detenido.

**6.- Depreciación del marco. Causas**

Entre 1914 y 1923 el marco se depreció, 99.999.999.999.900%. Durante el período de guerra, la pérdida de valor fue menor: entre 1914 y 1918 se depreció 97%. Sin embargo, a partir de esa fecha, entre 1919 y 1923, fue de 50.761.421.319.697%. La mayor depreciación se registró en 1923, en un año perdió 55.315.853.424% de su valor.

En términos del tipo de cambio entre el marco y el dólar, antes de la guerra, un dólar podía ser comprado por 4 marcos; en abril de 1919 se necesitaban 12 marcos para comprar 1 dólar, y 47 a final de ese mismo año; en octubre de 1922 un dólar podía ser adquirido por 3.180 marcos; en noviembre de 1923, un dólar se cambiaba por 4,2 mil millones de marcos.

Manifestaciones diarias de esta depreciación del marco, que a su vez originó la hiperinflación, las relata Erci Weitz en su libro, La Alemania de Weimar. Presagio y Tragedia [26]:

“Empresas y personas particulares que tenían dólares americanos o libras esterlinas se dedicaron a adquirir propiedades por toda Alemania, lo mismo fábricas que minas o bienes de lujo a precio de ganga. Los médicos y psiquiatras berlineses que atendían a pacientes británicos o norteamericanos daban gracias al cielo, porque les pagaban las consultas en sus monedas respectivas.

Los extranjeros que vivían en regiones limítrofes se acercaban a Alemania y compraban todas las existencias que encontraban en los mercados, porque les parecía baratísimo. Granjeros holandeses compraron cabañas enteras de ganado y se llevaron los animales a su país.

En el verano de 1923, no sólo se perdió por completo la confianza en el marco, sino que el Gobierno también perdió toda credibilidad tanto dentro como fuera del país.”

El aspecto a resolver es la explicación de la desproporcionada depreciación del marco, que como ya demostramos empírica, gráfica y econométricamente no está relacionada con el aumento de la cantidad de dinero.

El valor de una moneda, sobre todo para los monetaristas, depende de la cantidad de reservas internacionales de las que dispone el país y de la cantidad de dinero que circula en le economía. Ya hemos mostrado que no existió relación entre la depreciación del marco y la cantidad de dinero, por el contrario, la pérdida de valor de la moneda precedió el aumento de dinero. En cuanto a las reservas, se esperaría que en la medida en que éstas disminuyen, se depreciaría la moneda y viceversa.

Las reservas en oro de la República de Weimar efectivamente disminuyeron entre 1919 y 1923. Sin embargo, el descenso fue 79% mientras que la depreciación del marco fue de 50.761.421.319.697%, lo cual no guarda ninguna proporción con la caída de las reservas.

El siguiente gráfico muestra la cantidad de reservas, medidas en millones de marcos-oro y la variación anual del tipo de cambio. Se observa que la exorbitante depreciación de la moneda no se corresponde con la disminución de las reservas.

Paradójicamente, durante la I Guerra Mundial, las reservas se mantuvieron relativamente constantes. Fue a partir de 1918, especialmente entre 1918 y 1919 que registraron una caída de 52%, pasaron de 2.262,2 millones de marcos-oro a 1089,5 millones. Según lo estipulado en el Tratado de Versalles, en 1919, Alemania debía comenzar a resarcir los daños ocasionados en la guerra. Entre 1918 y 1919 la moneda se depreció 465%.

Entre 1920 y 1922, las reservas se mantuvieron relativamente estables, alrededor de 1.000 millones, sin embargo, inexplicablemente, la moneda se depreció 16.128%. En 1923, caen nuevamente las reservas en 54%, pero la moneda registró otra inexplicable depreciación de 55.315.853.424%.

Los cálculos de causalidad de Granger, tal como esperábamos, indican que las variaciones de las reservas preceden las del tipo de cambio [27], sin embargo, resulta económicamente imposible explicar la desproporcionada variación del valor de la moneda.

Varios autores de la época reconocieron que la depreciación del marco fue desproporcionada. Muchos de ellos no encontraron la explicación de ese fenómeno. Algunos lo atribuyeron al supuesto desequilibrio de la balanza comercial. Otros, como Schachat Hjalmar, quien fue presidente del Reichbank en 1923, en su libro, The magic of the money, publicado en 1967, mostró la especulación con el marco como un fenómeno presente entre 1920 y 1923, y mostró la brecha del valor del tipo de cambio oficial y el del mercado externo. [28]

Por su parte, Bresciani-Turroni, también hizo mención a la presencia de una brecha cambiaria entre el tipo de cambio oficial y un supuesto tipo de cambio en el exterior.

Los autores de la época, basándose en las teorías económicas, se pasearon por distintas posibles causas de la depreciación del marco. Ninguna de ellas permitía explicar las magnitudes de las variaciones del tipo de cambio.

El déficit de la balanza comercial originado por las elevadas indemnizaciones que debió pagar Alemania después de la Guerra, predominó como la explicación de la depreciación de la moneda. Sin embargo, autores como Bresciani-Turroni manifestaron sus observaciones en cuanto a atribuir al déficit de la balanza comercial el origen de la pérdida de valor del marco. Afirmó:

“De acuerdo con una opinión ampliamente sostenida en Alemania, la balanza comercial deficitaria fue la primera y fundamental causa que durante la guerra ya había provocado la depreciación del valor del marco con respecto a las monedas extranjeras. Obviamente, en este argumento hay mucha confusión de ideas. Si a un tipo de cambio dado entre el marco y el dinero extranjero, la demanda de este último excede el suministro, el marco se deprecia, y eso tiende a restablecer el equilibrio entre las importaciones y las exportaciones”. [29]

Continúa su razonamiento, argumentando:

“A pesar de que el aumento en la demanda de bienes extranjeros puede ser la causa de una depreciación inicial del intercambio de mercado, no puede explicar la depreciación continua. Para explicar la depreciación continua sería necesario suponer que la curva de demanda real para bienes extranjeros se movía continuamente hacia la derecha… Pero eso es poco probable”. [30] [subrayado nuestro]

Debemos resaltar el hecho de que incluso cuando la balanza comercial comenzó a recuperarse, la depreciación del marco continuó. El gráfico siguiente muestra la diferencia entre las importaciones y exportaciones, medida en toneladas, con respecto a las variaciones del tipo de cambio. Se observa que no existe ninguna correspondencia entre el comportamiento de la balanza comercial (en toneladas) y las variaciones del tipo de cambio. De hecho, el coeficiente de correlación de Pearson entre ambas variables es casi cero (0,01215).

A partir de mayo de 1923, momento en el que se evidenció la mayor depreciación del marco, ésta coincidió con una recuperación de la balanza comercial.

Al respecto, Bresciani-Turroni comentó:

“Debido a muchos hechos y por las opiniones de las autoridades competentes, parece que en 1922 (un año en el que los pagos de reparación [por las sanciones impuestas a Alemania] eran muy pequeños y las exportaciones habían aumentado) la situación de la balanza de pagos se volvió favorable gracias a los gastos de los numerosos viajeros que visitaron Alemania ese año, a las actividades de las compañías navieras, y a la venta de valores, hipotecas, casas, terrenos, objetos de arte, etc. En ese momento, la depreciación del marco no solo continuó sino que lo hizo más rápido que nunca”. [subrayado nuestro]

Ni el comportamiento de la balanza comercial, ni las variaciones de las reservas de oro, ni la cantidad de dinero circulando en la economía se correspondían con las variaciones del tipo de cambio.

Esa situación terminó siendo calificada de anormal. La especulación con la moneda se asomó como una de las causas de la posterior depreciación del marco.

Entre los escritos de la época encontramos afirmaciones como la siguiente:

“Tal depreciación, tan rápida, nunca se había conocido en el pasado… Probablemente la firma del Tratado provocó una crisis psicológica en ciertos círculos alemanes, la falta de confianza en el futuro de Alemania dominaba la mente alemana y se manifestó, por primera vez en la historia en el valor del marco, es decir, en una demanda de divisas. Miedo de los movimientos revolucionarios en casa y el deseo de evitar el pesado impuesto con los que el Gobierno pretendía equilibrar el presupuesto también contribuyeron a desprenderse del marco.” [31]

Cuenta Bresciani-Turroni en su libro:

“La especulación alemana renovó sus ataques contra el marco, que nuevamente sufrió una fuerte caída. El número de personas cuyos intereses se vieron favorecidos por una depreciación continua del marco, no solo las grandes industrias y las grandes empresas mercantiles, sino también muy numerosas clases de inversores, acapararon billetes o divisas extranjeras. Los pensamientos de todos, del gran capitán de la industria a la modesta mecanógrafa, se concentraron en la tarifa del dólar; y el rostro del modesto burgués fue iluminado por una complaciente sonrisa cuando el boletín diario, impacientemente esperado, revelaba a su mirada codiciosa, un aumento de la tasa del dólar, mientras estaba decepcionado si la publicación oficial mostraba una mejora en el marco.” [Subrayado nuestro].

Havenstein, el presidente del Reichsbank, declaró:

“El 28 de marzo [1922] comenzó el ataque al mercado de divisas. Muy numerosas clases de la economía alemana, desde ese día en adelante, pensaron que era para intereses personales y no para las necesidades del país. “El Reichsbank tuvo que vender divisas diarias a la cantidad de alrededor de 20 millones de marcos de oro. Pero la demanda de las divisas rápidamente se hizo más intensa y se elevó a 70 millones”. [32][Subrayado nuestro].

En el discurso de la época, hubo acusaciones relacionadas con conspiraciones de los partidos reaccionarios y nacionalistas. En la opinión pública se posicionó el discurso de que la depreciación del marco fue intencional y atribuida a una conspiración para derrocar la revolución. [33]

Nos da indicios de la presencia de tal argumento, lo que se lee en el trabajo de Bresciani-Turroni:

“Tampoco consideraré otra acusación, a menudo planteada en Alemania misma, según la cual la depreciación del marco era el efecto de una conspiración organizada por los partidos reaccionarios y nacionalistas, que buscaba desordenar las finanzas alemanas, desacreditar sobre el régimen republicano y socavar sus bases (aún inseguras), para poder restaurar el antiguo régimen sobre las ruinas de la joven República”. [34]

Recordamos que la República de Weimar, constituida con la aprobación de la nueva Constitución el 31 de julio 1919 por la Asamblea Constituyente reunida en Weimar, estuvo caracterizada por una inestabilidad política. Fue gobernada por el Partido Social Demócrata desde la Revolución de noviembre de 1918, con Friedrich Ebert a la cabeza. En las filas del propio socialismo hubo una división creándose tres corrientes: 1) la socialdemocracia, 2) los socialistas independientes, 3) la Liga Espartaquista, partido revolucionario liderado por Rosa Luxemburgo y Karl Liebknecht, que luego se transformó en el Partido Comunista Alemán.

Intentos de golpe de Estado por parte de los partidos de ultraderecha, así como las intenciones de conquistar el poder por parte del Partido Comunista, caracterizaron esos años.

La posibilidad de que la República de Weimar, estuviese gobernada por la revolución socialista, constituía una amenaza en la Alemania de la época, incluso para los grandes capitales estadounidenses y europeos. No es casual el argumento relacionado con el hecho de que la depreciación del marco estuviese explicada por la conspiración por parte de los partidos reaccionarios que buscaban generar una inestabilidad financiera.

En vista de la imposibilidad de atribuir la exorbitante depreciación del marco a variables económicas, las argumentaciones se debatían entre la especulación por parte de inversionistas y la conspiración caracterizada por ataques a la moneda para influir en un desorden de las finanzas alemanas.

Hubo objeciones a las acusaciones relacionadas con la especulación del marco. La principal de ellas es el hecho de que éstas tienden a desaparecer una vez que los mercados se equilibran ante niveles altos del tipo de cambio que limitan que siga aumentando. [35]

Se mantienen los argumentos relacionados con la conspiración por parte de la denominada clase de industriales, quienes para la época, además se beneficiaban de tales magnitudes de la depreciación del marco.

Al respecto, Bresciani-Turroni, como parte de sus conclusiones relacionadas con el análisis de la depreciación del marco, afirmó:

“No hay duda de que la inflación no habría asumido proporciones tan grandes si no hubiese sido favorecida, de muchas maneras, por las personas que sacaron un gran provecho de esto. Está claro de las discusiones sostenidas en 1922 y 1923 en el “Consejo Económico del Reich”, que los representantes de aquellas clases [industriales] utilizaron su influencia en el gobierno para impedir la reforma de las finanzas públicas y para sabotear todas las propuestas para la estabilización del tipo de cambio alemán, que solo aceptaron cuando, al fin, una catástrofe económica amenazó a Alemania y era evidente que las consecuencias de la inflación rebotarían contra sus autores. Sin hacer la afirmación exagerada de que la depreciación del marco se debió a una conspiración de las clases industriales, es cierto, sin embargo, que contribuyeron en gran medida a ello, con la ayuda de los agricultores que vio el aligeramiento de la carga de sus hipotecas, que antes de la guerra era muy pesada, y por todas las otras personas que prosperaron debido a la continua depreciación del dinero nacional”. [36]

Documentos de la época dan cuenta de la alta concentración de capitales por parte de las clases altas durante la hiperinflación, mientras que la clase media se empobrecía ante la desproporcionada elevación de los precios. [37]

Resaltamos el hecho de que diariamente era publicado un boletín con el supuesto valor del marco, distinto al tipo de cambio oficial, cuya brecha se hacía cada vez más alta. Boletines, que como mencionamos anteriormente, esperaban con impaciencia los tendedores de divisas. Este valor de la moneda, simultáneamente, marcaba los precios de los bienes importados, y por lo tanto terminaban afectando los precios internos de la economía.

El tipo de cambio entre el marco y el dólar formaba parte de los titulares de los periódicos de la época. Al respecto, Sebastian Haffner, en su libro Historias de un alemán relata:

“Aquel año, el lector de periódicos tuvo la oportunidad de volver a practicar una variedad más del emocionante juego numérico que había tenido lugar durante la guerra, cuando las cifras de prisioneros y la cuantía del botín habían dominado los titulares. En esta ocasión las cantidades no se referían a acontecimientos bélicos, a pesar de que el año hubiese comenzado con un ánimo muy guerrero, sino a una cuestión bursátil rutinaria, hasta entonces carente de todo interés: la cotización del dólar. Las oscilaciones del valor del dólar eran el barómetro que permitía calcular la caída del marco con una mezcla de miedo y excitación. Además se podía observar otra reacción: cuanto más subía el dólar más aventurados eran nuestros vuelos hacia el reino de la fantasía.” [38]

La siguiente imagen, muestra la publicación del 28 de julio de 1923, en el titular dice que al cambio, un dólar estadounidense equivale a un millón de marcos.



Scott Mixon, en su trabajo The Foreign Exchange Option Market, 1917-1921, realizó un estudio sobre el mercado de opciones de divisas, en operaciones de mercado abierto, en el que el marco tuvo un papel predominante. Plantea la importancia de las redes sociales para difundir las ideas de inversión y los incentivos o desincentivos relacionados con el valor del marco”. [39]

Desde inicios del siglo pasado, la información publicada en los medios de comunicación, en ese momento los periódicos impresos, se constituían en una herramienta para influir sobre la variable psicológica relacionada con las expectativas en lo que a inversiones se refiere.

Constituye una herramienta muy poderosa el generar expectativas de alza o disminución del valor de la moneda, no solo para influir sobre el mercado cambiario, sino sobre todo como mecanismo para incidir en los precios de los bienes importados y los precios internos de las economías.

Por ejemplo, menciona Mixon los anuncios en el Washington Post, el Wall Street Journal y el New York Times desde 1919, todos relacionados con las opciones de compra del marco y sus supuestos valores, así como su desplome a partir de 1920. Entre las publicaciones se encuentran: “El marco alemán sufre vergonzosa caída” Wall Street Journal, 15 de septiembre de 1919.

En la República de Weimar, diariamente era publicado en los periódicos el supuesto valor del marco, lo cual influía desde el punto de vista psicológico a la consolidación de expectativas de depreciación de la moneda, información asimilada por los agentes económicos para la marcación de los precios de importación y los internos de la economía.

Concluimos en esta parte que no hay manera de explicar económicamente la desproporcionada y exorbitante depreciación del marco entre 1919 y 1923. Los sucesos de la época, así como los análisis de economistas en su momento, apuntan a que el marco sufrió un ataque como parte de la conspiración de los partidos reaccionarios ante la amenaza de que los revolucionarios socialistas asumieran el poder.

El dispositivo que utilizaron para activar dichos ataques a la moneda y su repercusión sobre los precios internos de la economía que derivó en una hiperinflación catastrófica, hambre, miseria y muertes, fue la publicación diaria en los periódicos de un supuesto valor del tipo de cambio entre el marco y el dólar, distinto al oficial. Entre un día y el siguiente este tipo de cambio que encabezaba los titulares de la prensa de la época podía variar en magnitudes sorprendentes.

Estos titulares, según testimonios de la época, eras esperados por todos los alemanes, fuesen o no comerciantes, industriales o banqueros. Servía de referencia para conocer en cuánto incrementarían los precios de los bienes ese día.

A partir de diciembre de 1923, de repente se estabilizaron los precios en Weimar, en la próxima parte analizaremos cómo y por qué ocurrió.

**7.- La estabilización monetaria**

En noviembre de 1923, entró en circulación una nueva moneda, el rentenmark, medida adoptada por el entonces presidente del Reichsbank, Hjalmar Schacht, a la que atribuyen el que se haya detenido la hiperinflación en Weimar.

Se trataba de una moneda intermedia que contaba con el respaldo de tierras y bienes industriales existentes para la época. Para ese momento, las reservas de oro habían caído, por lo que se propuso una moneda respalda en los bienes y tierras, una especie de hipoteca legal de los recursos de la República cuya emisión debía limitarse estrictamente a 2.400 millones de marcos. [40]

Con base en el valor del *rentenmark* se calculó y ancló el valor de la moneda vigente, el papermark, la cual carecía de respaldo. Para ese momento, 1 *rentenmark* equivalía a 1.000.000.000.000 papermark. Con respecto al dólar estadounidense, este equivalía a 4,2 *rentenmark.* Es decir, 1 dólar equivalía, entonces a 42.000.000.000.000 papermark.

Esta medida que buscaba detener la hiperinflación, se basó en el reconocimiento de que era el valor del marco y su depreciación, lo que la causaba, motivo por el cual vieron necesario fijar y respaldar el valor de la moneda en activos, en este caso tierras y bienes industriales como una manera de impedir la persistente depreciación de la moneda si ésta, o para ser más exactos, su valor se anclaba al de activos fijos.

Aunque se lee en los documentos de la época que el motivo de la entrada en circulación de la nueva moneda buscaba detener la hiperinflación por la vía de la limitación de la liquidez monetaria, cabe preguntarse por qué era necesario crear una nueva moneda, si la decisión de emitir o no mayor cantidad de dinero podía darse con la moneda vigente. Con que el Reichbank hubiese limitado la impresión de papel moneda hubiese sido suficiente.

Hacemos esta acotación, porque durante un siglo se ha posicionado el discurso de que fue la contracción de la liquidez monetaria, originada a su vez por la creación de la nueva moneda, el rentenmark, lo que permitió controlar la hiperinflación.

No es cierto que la hiperinflación en Weimar se detuvo por la contracción monetaria. Y es que no puede ser cierto cuando, como hemos demostrado, la causa del aumento de los precios no puede ser atribuida a la impresión de dinero. En otras palabras, aunque efectivamente hubiesen reducido la cantidad de dinero, dicha contracción monetaria no hubiese tenido efectos sobre la hiperinflación porque no era lo que la causaba. Lo que originó la hiperinflación, insistimos fue la depreciación independiente del marco el cual fue atacado y cuyo valor manipulado mediante publicaciones en los periódicos de la época.

Adicionalmente, no pudo ser el rentenmark, ni la contracción de la cantidad de dinero lo que detuvo la hiperinflación porque luego de la puesta en circulación del rentenmark, no solo no disminuyó la liquidez monetaria, sino que ésta aumentó.

Afirma Bresciani-Turroni:

“La emisión del papel moneda con fines comerciales continuó después del 16 de noviembre. En esa fecha, la cantidad de papel en circulación ascendió a 93 billones. Para el 30 de noviembre ya había pasado 400 billones; alcanzó 496 billones el 31 de diciembre; 690 billones el 31 de marzo de 1924; 927 billones el 31 de mayo; y 1.211 billones el 31 de julio siguiente. Al mismo tiempo, aumentó la circulación del nuevo rentenmark, el cual ascendió a 501 millones el 30 de noviembre de 1923; 1,049 millones el 31 de diciembre; 1,760 millones el 31 de marzo de 1924; y 1.803 millones el 31 de julio siguiente. Está bien, entonces, recordar esto: la estabilización del tipo de cambio alemán no se obtuvo por medio de la contracción, o incluso por la detención de la expansión de la circulación de moneda legal. Por el contrario, la cantidad de la moneda legal aumentó considerablemente.” [41]

A pesar de que el rentenmark se ideó solo para las transacciones externas y como medio para fijar el valor del papermark, a lo interno de la economía alemana, fue desplazando al papermark. En otras palabras se cumplió la Ley de Gresham la cual establece que ante la presencia de dos monedas, siempre la más fuerte desplazará a la más débil. En este caso, el rentenmark era considerado más fuerte debido a que contaba con el respaldo en tierras y bienes industriales.

No hay explicaciones satisfactorias de la época que den cuenta de la estabilidad del tipo de cambio alemán a partir de diciembre de 1923. Por el contrario, los teóricos lo calificaron como un enigma en la medida en que consideraban que la nueva moneda, el rentenmark no fue la verdadera solución de la acelerada depreciación del marco.

Al respecto, los expertos encargados de elaborar el informe Dawes [42] consideraban al rentenmark como una solución absolutamente precaria y artificial. Según su opinión, el esquema rentenmark carecía de elementos para un equilibrio estable porque la cobertura “líquida” para respaldar esta moneda era completamente insuficiente para garantizar un sistema permanente. [43]

En tal sentido, aconsejaron la eliminación del rentenmark y la sustitución por una moneda respaldada y convertible. El gobierno alemán y el presidente del Reichsbank aceptaron la propuesta, lo cual implicó la eliminación del rentenmark y la creación del reichsmark en agosto de 1924. El argumento que esgrimieron los expertos que participaron del informe fue que dada la necesidad de Alemania de solicitar préstamos extranjeros, requería crear un sistema monetario que generase confianza a los posibles acreedores. [44]

Por otra parte, y contrariamente a las declaraciones de algunos economistas de la época, quienes afirmaban que la estabilización monetaria se debió al equilibrio de la balanza comercial, es importante mencionar que la depreciación del marco se detuvo y el tipo de cambio se estabilizó justo en el momento en que más se deterioraba la balanza comercial y su saldo se hacía cada vez más deficitario.

Tampoco fue la mejora de la relación entre las importaciones y las exportaciones lo que puede explicar el que de repente se haya detenido la depreciación del marco. Y es que no pudo haber sido la razón debido a que tampoco era ésta la causa de la pérdida de valor de la moneda, tal como demostramos más arriba.

La repentina estabilización del tipo de cambio, calificada de mágica, incluso de milagrosa, por los economistas de la época, en la que a partir de diciembre de 1923 se detuvo la pérdida de valor del marco, no puede ser atribuida a la contracción de la cantidad de dinero en circulación ya que esta no disminuyó, sino por el contrario aumentó. Tampoco puede ser atribuida a la mejora de la balanza comercial, ya que esta, por el contrario, se deterioró. Ni tampoco la atribuyen a esta nueva moneda intermedia el rentenmark.

Sigue siendo un enigma el que de repente, “mágica y milagrosamente”, en cuestión solo de días, la moneda alemana dejó de depreciarse luego que venía de una fuerte y estrepitosa pérdida de su valor. No existe explicación económica alguna.

**8.- El Plan Dawes.**

Coincidió la repentina estabilización del marco con el inicio, en diciembre de 1923, de las negociaciones entre EEUU y Alemania. Acuerdos que luego, en abril de 1924, se concretaron en el Plan Dawes.

En diciembre de 1923 se creó una comisión presidida por Charles Dawes quien era director de la Oficina del Presupuesto de los EEUU y futuro vicepresidente de ese país. Estaba conformada por representantes de las potencias aliadas conjuntamente con Alemania, representada por Hjalmar Schacht, entonces presidente del Reichsbank, quien también tenía muy buenas relaciones con empresarios británicos y banqueros norteamericanos.

Con el argumento de que Alemania estaba imposibilitada para honrar los compromisos de deuda impuestos mediante el Tratado de Versalles, el Plan Dawes buscaba “equilibrar” el presupuesto alemán y garantizar que ésta pudiese cumplir con la deuda adquirida. El Plan fijó montos anuales de pago por concepto de deuda que pudiesen ser asumidos por Alemania, cuyos recursos provendrían de préstamos otorgados por EEUU.

El Plan Dawes no redujo el importe total de la deuda, pero reconoció que Alemania no estaba en condiciones de pagar anualidades en la escala impuesta mediante el Tratado de Versalles. Los pagos anuales fueron reducidos a proporciones más manejables y se amplió el plazo de los pagos. Los pagos comenzarían con 1.000 millones de marcos-oro al año que luego aumentarían a 2.500 millones. [45]

Como parte del Plan Dawes, EEUU emitió un gran préstamo inicial por 800 millones de marcos-oro para garantizar que Alemania pudiese cumplir sus compromisos de deuda con las potencias aliadas. [46]

En palabras de Aldcroft, Derek:

“Las debilidades subyacentes del mecanismo de pagos quedaron enmascaradas por un factor enteramente nuevo: la obtención de préstamos masivos en el extranjero… Alemania tomó en préstamo alrededor del 28.000 millones de marcos en el extranjero durante el período 1924-1930 inclusive, con los cuales pagó reparaciones por valor de 10,3 mil millones. Dicho de otro modo, los pagos de las reparaciones estuvieron cubiertos al menos dos veces y media por la importación de capital”. [47] [subrayado nuestro].

Al mismo tiempo, establecieron condiciones a Alemania, entre ellas, que el Reichsbank estaría bajo la supervisión de las potencias aliadas, que la emisión de dinero estuviese limitada y respaldada por reservas en oro y otras divisas, y la creación de una nueva moneda respaldada en oro, que se concretó con el reichsmark en agosto de 1924. [48]

Para el momento de creación, 1 reichsmark equivaldría, por ley, a 1 billón de papermarks. La tasa con respecto al rentenmark también fue fijada por ley: 1 reichsmark equivalía a 1 rentenmark). El papermark fue eliminado de circulación a partir de junio de 1925. Con respecto al oro, 1,392 marcos equivalían a 500 gramos de oro.

En términos coloquiales, dado que Alemania se encontraba en una supuesta situación de *default,* el Plan Dawes consistió en una especie de refinanciamiento de la deuda externa, la flexibilización de los pagos, un mayor endeudamiento con los EEUU y la aplicación de una especie de *doctrina de shock*.

El gobierno burgués alemán negoció con EEUU la flexibilización de la deuda y aceptó una serie de condiciones económicas que generaban grandes beneficios al país norteamericano. EEUU le otorgó cuantiosos préstamos a la República de Weimar para que a su vez, esta pagase las deudas que mantenía con las potencias aliadas (incluido EEUU).

Lo que Alemania pagaba a Francia y Gran Bretaña servía a estos países para honrar los compromisos que habían adquirido durante la guerra con EEUU. Por lo tanto, los recursos financieros otorgados en calidad de préstamos por EEUU a Alemania en el marco del Plan Dawes, regresaban al continente americano.

Las negociaciones en el marco del Plan Dawes se dieron con el argumento de que era imposible para Alemania honrar sus compromisos de deuda de reparaciones con las potencias aliadas. Sin embargo, autores sostienen que esto no es del todo cierto. Plantean que Alemania podía perfectamente reunir los recursos para el pago de su deuda mediante la recaudación de impuestos, lo cual no hizo, entre otras razones, porque contaba con los capitales extranjeros que ingresaban como préstamos. [49]

Por otra parte, durante toda la década de los 20, Alemania tuvo déficits en su balanza de pagos y la forma de cubrirlos fue pidiendo préstamos en el extranjero. La cantidad total de capital extranjero que ingresó al país fue por el orden de 28.000 millones de marcos. Solo 10.300 millones se destinaron al pago de las reparaciones, mientras que la diferencia se empleó para financiar un elevado excedente de importaciones (6.300 millones de marcos), acumular activos en el extranjero (9.700 millones de marcos), pagar intereses sobre la deuda comercial e incrementar la reserva en oro. [50]

“La mayor parte de los préstamos extranjeros recibidos por Alemania fue dedicada a objetivos que no tenían ninguna relación directa con las reparaciones. Los préstamos se utilizaron para reequipar a la industria y edificar equipamiento social”. [51]

Una negociación de este tipo, beneficiaba, sin riesgos, a los grandes capitales de EEUU. Otorgaban recursos en calidad de préstamos a Weimar, los cuales por una parte eran utilizados para pagar la propia deuda de reparaciones a los norteamericanos, o a los franceses e ingleses, que a su vez debían saldar cuentas con EEUU. Otra parte del préstamo fue utilizado para realizar importaciones provenientes de estos mismos países incluyendo a EEUU. Además se destinó parte del préstamo para la inversión en industrias, muchas de ellas de capital extranjero, las cuales contaron con incentivos para invertir en Alemania.

Ante la nueva dominación de Alemania por la vía del endeudamiento externo y su dependencia por décadas hacia los grandes capitales norteamericanos y británicos, el seguir atacando su moneda ya no tenía sentido para el imperialismo. Fue en agosto de 2010 cuando Alemania terminó de pagar la deuda que incluyó el Tratado de Versalles de 1919, el Plan Dawes de 1924, El Plan Young de 1929, el Tratado de Londres de 1953.

Fue el Plan Dawes y las negociaciones muy beneficiosas para el imperialismo de la época (definido como los grandes capitales) lo que hizo que de repente, mágica y milagrosamente se detuviera o detuvieran la estrepitosa depreciación del marco.

**Conclusiones:**

La Hiperinflación en la República de Weimar no fue consecuencia de la emisión de dinero tal como afirman los propulsores de la teoría cuantitativa del dinero.

Cálculos econométricos demuestran que la expansión monetaria fue consecuencia del aumento de los precios y no la causa. Las variaciones de los precios preceden las de la cantidad de dinero.

La secuencia fue la siguiente: 1) se depreció el marco, 2) aumentaron los precios de importación, 3) incrementaron los costos de producción, 4) se generó un *shock de* oferta y una contracción de la oferta agregada, 5) disminuyó la producción, 6) incrementaron los precios internos de la economía, 7) aumentó la presión por mayor cantidad de dinero para realizar las transacciones, 8) el gobierno imprimió más papel moneda y los bancos ampliaron los créditos, 9) aumentó la cantidad de dinero circulante.

La depreciación del marco fue, sin dudas, la causa original de la hiperinflación en Weimar.

No hay manera de explicar, económica ni estadísticamente, la exorbitante depreciación de 50.761.421.319.697%% del marco registrada entre 1919 y 1923, la cual no se corresponde, en términos proporcionales, ni con la disminución de las reservas de oro, ni con la evolución del déficit comercial de la balanza de pagos. Por lo tanto, tampoco es consecuencia de la erogación de compromisos de deuda correspondientes a las sanciones impuestas por los países Aliados mediante el Tratado de Versalles una vez finaliza la I Guerra Mundial.

El valor del marco ocupaba los titulares de los periódicos de la época. Diariamente era publicado un tipo de cambio, distinto al oficial, que con impaciencia esperaban todos los alemanes.

Entre los argumentos escritos por economistas de la época figura la tesis relacionada con acciones conspirativas de ataque a la moneda por parte de los partidos reaccionarios para generar una desestabilización financiera y derrocar el gobierno instaurado desde de la Revolución de noviembre, e impedir la toma del poder por parte del Partido Comunista Alemán.

De repente, en diciembre de 1923, la depreciación del marco se detuvo. Luego de una inexplicable depreciación del 50.761.421.319.697% desde 1919, la cual generó una hiperinflación anual de 1.000.000.000.000%, el tipo de cambio se estabilizó.

Para los analistas de la época este fenómeno resultó inexplicable, lo calificaron de mágico y milagroso.

La repentina estabilización de la moneda, no se correspondió con la disminución de la liquidez monetaria, por el contrario, ésta se amplió durante los primeros meses de 1924, tampoco estuvo asociada a mejoras de la balanza comercial, ésta se deterioró esos meses, y tampoco halla explicación en la nueva moneda puesta en circulación en noviembre de 1923, el rentenmark.

Coincidió la repentina y “milagrosa” estabilización del marco con la creación, en diciembre de 1923, de la Comisión responsable de las negociaciones de refinanciamiento de la deuda de Alemania, que en abril de 1924 se concretó en el Plan Dawes. Incluía el Plan la flexibilización de los pagos impuestos en el Tratado de Versalles, pero a su vez un descomunal endeudamiento con EEUU, la entrega de la independencia de su Banco Central, la creación de una nueva moneda (el reichsmark) la contracción monetaria y el incentivo de inversiones extranjeras.

Los ataques a las monedas constituyen una poderosa arma de guerra imperial.

Se trata de un arma no convencional que ha sido usada por el imperialismo, por los grandes capitales, para mediante la desestabilización de los mercados reales y financieros, generar caos social y desestabilización política. Son armas masivas, potentes y letales cuyos efectos, especialmente la hiperinflación, abarca a toda la población, genera pobreza, hambre y miseria.

Estas armas se apoyan en mecanismos psicológicos, los cuales no solo modifican las expectativas racionales de los agentes económicos en cuanto al valor futuro de la moneda y la desconfianza hacia el signo monetario, sino que además, con el apoyo de los medios de comunicación, posicionan el discurso de que tales situaciones catastróficas que implica una hiperinflación se deben a las políticas, modelos económicos y gobiernos de turno, para con ello, justificar no solo la implementación de la doctrina de shock, mecanismo de neo colonización por excelencia, sino un total rechazo y desideologización hacia los modelos de justicia social e igualdad, los cuales, discursivamente asocian a la situación devastadora de la hiperinflación.

La depreciación del marco no solo generó una catastrófica hiperinflación, también preparó el terreno para el ascenso del gobierno autoritario de Adolf Hitler.

La teoría cuantitativa del dinero ha servido de velo para cubrir una de las armas históricas, no convencional y más potente que ha usado el imperialismo para doblegar a los pueblos y someter a los gobiernos: la hiperinflación, cuyo principal dispositivo es el ataque a la moneda.

En las próximas entregas mostraremos otros casos de hiperinflación en los cuales se repiten los patrones relacionados con depreciaciones inexplicables de las monedas y publicaciones periódicas de supuestos valores del tipo de cambio. Nicaragua (1986-1991), Zimbabue (2007-2008), Ecuador (2000), Bolivia (1985), Argentina (1989) y Venezuela (2013-2017) son algunos de ellos.

25 de marzo de 2018

**Notas y referencias bibliográficas**

[1] Keynes, Jhon Maynard. 1919. Consecuencias de la Paz.

[2] Estuvo representando al Tesoro Británico hasta el 7 de junio de 1919, momento en que se separa del cargo por las manifiestas diferencias con lo que allí se adelantaba como condiciones para la paz.

[3] Ibidem.

[4] Relatos similares también pueden leerse en el libro de Eric Weitz, 2009. “La Alemania de Weimar”, o en “La historia de un alemán” de Sebastian Haffner.

[5] Richard Evans. 2003. La llegad del tercer Reich.

[6] Dado un punto de equilibrio E, donde la oferta agregada es igual a la demanda agregada, el aumento de la cantidad de dinero implicará una variación de la función de demanda agregada por la vía del incremento del ingreso nominal de los consumidores, originado, a su vez, por la mayor cantidad de dinero. Dicho aumento del ingreso y variación de la demanda agregada se verá reflejado, gráficamente, en un traslado, hacia la derecha, de la función de demanda, ésta pasará de D a D´. En este caso, el nuevo punto de equilibrio E´ se corresponderá a mayores precios (pasarán de P0 a P1, donde P1> P0), pero también será mayor el nivel de producción de la economía (pasará de Q0 a Q1, donde Q1> Q0) debido al aumento de las cantidades ofrecidas.

Se trata de una inflación de demanda.

En caso de una economía en pleno empleo, por lo tanto con una función de oferta perfectamente inelástica, es decir, vertical, a lo sumo, la expansión de la demanda, se traducirá en aumentos de precios con similares niveles de producción, pero jamás disminuirá la producción.

[7] Y también en los otros casos analizados, los cuales serán publicados en próximas entregas. Nos referimos a las hiperinflaciones en Nicaragua, Ecuador, Argentina, Zimbabwe, Venezuela, entre otras.

[8] Para los economistas que leen, se trata de un ejemplo que busca ilustrar la contracción de la oferta agregada ante los aumentos de los costos de producción. Por tal motivo, solo mencionamos los costos promedios totales, aunque estamos conscientes de los conceptos de costos marginales de producción y por lo tanto de la elasticidad de la función de oferta. En todo caso, ante aumentos de los costos de producción, por lo tanto una variable distinta al precio del bien, la función de oferta se modifica sin variar su pendiente, lo que gráficamente solo implicará un traslado hacia arriba de la mencionada función y una variación del punto de corte.

[9] Se puede revisar cualquier libro de Macroeconomía.

[10] Gráficamente una contracción de la oferta implicará un traslado hacia arriba de dicha función, es decir, los productores estarán dispuestos a colocar en el mercado las mismas cantidades pero a un precio mayor. Dada una demanda agregada, no perfectamente inelástica, el punto de equilibrio E´, con precio P0 y producción Q0, pasará a ser E´´, con P1 y Q1,siendo P1 > P0. Pero, a diferencia de las inflaciones de demanda Q1 < Q0.-

En el caso extremo en que la demanda agregada sea perfectamente inelástica, una contracción de la oferta agregada implicará un aumento de precios manteniendo los niveles de producción. Lo que no ocurrirá nunca, es un aumento de la producción.

[11] Para los cálculos econométricos hemos utilizado el test de causalidad de Granger el cual permite medir cuál variación ocurre primero al comparar dos variables, es decir, permite cuantificar, en términos de probabilidad cuál variable precede a la otra. Es una herramienta estadística que se utiliza para reconocer cuándo una relación de causalidad es espuria, ya que cuantifica, más allá de las altas correlaciones entre ellas, y de considerables bondades de ajuste de modelos de regresión, cuál, efect

[12] Leer a Bresciani-Turroni Constantino. Economista, profesor de la Universitá Bocconi y miembro de la Junta de Reparaciones. También leer a Graham Frank, profesor de la Universidad de Princeton.

[13] Bresciani-Turroni Constantino. 1931. The economics of inflation. A study of currency depreciation in post war Germany. Universitá Bocconi. Primera edición en inglés, 1937. Pp:6

[14] Graham, Frank, 1930. Exchange, prices, and production in hyper-inflation: Germany, 1920-1923. Princeton University.

[15] Maddison Project Database. <https://www.rug.nl/ggdc/historicaldevelopment/maddison/releases/maddison-project-database-2018>

[16] Quienes tienen interés en acudir a la fuente original de los datos pueden consultar el libro de Graham Frank, titulado Exchange, prices and production in hyper-inflation: Germany 1920-1923, publicado en 1930 por Princeton University. En el libro de Bresciani-Turroni Constantino, titulado The economics of inflation. A study of currency depreciation in post war Germany, publicado en 1931 por la Universitá Bocconi también se encuentra la información estadística.

[17] Los resultados del test permiten aceptar la hipótesis nula de que, con una mayor probabilidad, dados 2 rezagos en una serie de 34 observaciones (desde enero de 1921 hasta diciembre de 193), la liquidez monetaria (M2) no causó la variación del índice de precios (INPC), por el contrario, las variaciones en los precios precedieron las de la liquidez monetaria. Los resultados arrojados por el paquete estadístico Eviews 10 son los siguientes:

[18] El coeficiente de correlación de Pearson es casi 1, es decir perfectamente directo (0,9978).

[19] Con 2 rezagos en la serie, para una nuestra de 34 observaciones (desde enero de 1921 a diciembre de 1923) los resultados del test de causalidad de Granger arrojados por el paquete estadísticos Eviews10, son los siguientes:

[20] Con 2 rezagos, en una serie de 34 observaciones, los resultados del test de causalidad de Granger son:

[21] Con 2 rezagos, los resultados del test de causalidad de Granger entre los precios externos y los internos, fueron los siguientes:

[22] Bresciani-Turroni Constantino. 1931. The economics of inflation. A study of currency depreciation in post war Germany. Universitá Bocconi. Pp: 45

[23] Graham, Frank, 1930. “Exchange, prices, and production in hyper-inflation: Germany, 1920-1923. Princeton University.

[24] Graham, Frank, 1930. Exchange, prices, and production in hyper-inflation: Germany, 1920-1923. Princeton University.

[25] Bresciani-Turroni Constantino. 1931. The economics of inflation. A study of currency depreciation in post war Germany. Universitá Bocconi.

[26] Erci Weitz. 2009. La Alemania de Weimar. Presagio y Tragedia

[27] Los resultados arrojados por el paquete estadístico Eviews10 al aplicar el Test de causalidad de Granger entre las reservas en oro y el tipo de cambio son los siguientes:

[28] Hjalmar Schacht. 1967. The magic of money. Londres.

[29] Ibidem

[30] Ibidem

[31] Ibidem

[32] Citado por Bresciani-Turroni Constantino. 1931. The economics of inflation. A study of currency depreciation in post war Germany. Universitá Bocconi.

[33] Ibidem

[34] Ibidem

[35] Ibidem

[36] Ibidem

[37] Ibidem

[38] Salas, Luis. Nuevos Tiempos Monetarios II parte: ¿Cómo terminó la hiperinflación alemana? <http://www.15yultimo.com/2018/03/21/nuevos-tiempos-monetarios-como-termino-la-hiperinflacion-alemana-ii-parte/>

[39] Scott Mixon, 2011. The Foreign Exchange Option Market, 1917-1921

[40] Aldcroft, Derek. Historia económica mundial del siglo XX. De Versalles a Wall Strett, 1919-1929.

[41] Bresciani-Turroni Constantino. 1931. The economics of inflation. A study of currency depreciation in post war Germany. Universitá Bocconi. Primera edición en inglés, 1937.

[42] El Plan Dawes fue un programa establecido y suscrito en abril de 1924 entre la República de Weimar y EEUU, el cual tuvo como objetivo que las potencias aliadas contasen con las reparaciones impuestas en el Tratado de Versalles. En diciembre de 1923 se creó una comisión encargada de elaborar dicho Plan, la cual presentó un informe los primeros días de abril.

[43] Bresciani-Turroni Constantino. 1931. The economics of inflation. A study of currency depreciation in post war Germany. Universitá Bocconi. Primera edición en inglés, 1937.

[44] Ibidem

[45] Aldcroft, Derek. Historia económica mundial del siglo XX. De Versalles a Wall Strett, 1919-1929.

[46] Ibidem

[47] Ibidem

[48] No fue sino hasta 1924, cuando las autoridades decidieron emitir una nueva moneda que sustituyó al rentenmark y al papermark, y crearon el reichsmark, la cual se constituyó como moneda nacional, y estuvo, de manera directa, respaldada en oro. A diferencia del rentenmark que de manera indirecta marcaba el valor del papermark, moneda que a su vez era la de circulación nacional y cuya referencia era usada para la marcación de los precios internos, el reichsmark pasó a ser la única moneda nacional y directamente respaldada en el valor del oro. Por lo tanto, cualquier intento de manipulación de su valor resultaría más difícil cuando ésta estaba respaldada y valorada en oro.

Para el momento de creación, 1 reichsmark equivaldría, por ley, a 1 billón de papermarks. La tasa con respecto al rentenmark también fue fijada por ley: 1 reichsmark equivalía a 1 rentenmark). El papermark fue eliminado de circulación a partir de junio de 1925. Con respecto al oro, 1,392 marcos equivalían a 500 gramos de oro

# Nuevos Tiempos Monetarios II parte: ¿Cómo terminó la hiperinflación alemana?

Nota del autor: El siguiente texto continua la serie [*Nuevos tiempos monetarios*](http://www.15yultimo.com/2018/03/19/nuevos-tiempos-monetarios-como-alemania-cuba-ecuador-o-zimbabue-primera-parte/), iniciada el pasado 19 de marzo. Casualmente, ese mismo día, se anunciaron un nuevo conjunto de medidas de bloqueo y embargo contra el país, en este caso contra la emisión de la “criptomoneda” El Petro, posibilidad que justo comentamos podía ocurrir en cualquier momento.

Más allá de las implicaciones específicas, esta decisión ilegítima y unilateral del gobierno norteamericano, reafirma la primera de nuestras tesis: los nuevos escenarios económicos no se resolverán exclusivamente con cambios monetarios, por “innovadores” que sean. Y por otra parte, hablando de novedad, torna más relevante la revisión de casos como el que sigue, donde lo político y geopolítico tuvieron tanto o más peso que lo meramente económico en la génesis, desarrollo y conclusión de los hechos narrados.

**Por: Luis Salas Rodríguez**

La hiperinflación alemana de los años 20, es uno de los eventos económicos más estudiados y citados por parte de expertos en la materia. Y también uno de los más manipulados. Las célebres fotos de personas con carretillas de dinero dirigiéndose a comprar cosas, han sido usadas históricamente para pontificar sobre la “indisciplina fiscal”, la “emisión de dinero inorgánico” y el “exceso de liquidez monetaria”, todas estas puestas como causa de los aumentos generalizados de los precios ocurrida entonces.

Estas “explicaciones” de la hiperinflación alemana representan un caso clásico de falacia de prueba incompleta consistente en citar datos parcializados o aislados que parecen confirmar la verdad de cierta proposición, ignorando evidencias adicionales que puede contradecir dicha proposición. En este caso, la falacia consiste en resaltar solo los aspectos de emisión monetaria implicados en la hiperinflación una vez ya desarrollada, ocultando que dicha emisión “descontrolada” surgió como efecto y no como causa del fenómeno inflacionario. Lo que por lo demás constituye otra falacia, esta vez de causalidad inversa (cuando se toma un efecto por causa).

En un trabajo que será publicado próximamente en este mismo medio, se mostrará evidencia empírica que confirma lo anterior. No obstante, para no desviarnos de nuestro objetivo, limitémonos a afirmar que la serie de eventos que desencadenaron en la hiperinflación alemana entre 1921 y 1923, más que razones económicas o monetarias, las tuvo de orden bélico-geopolítico, lo mismo que su resolución.

**La hiperinflación como consecuencia económica de la paz**

A este respecto, lo primero que tenemos que hacer es remontarnos hasta finales de la Primera Guerra Mundial: 1918. Tras haber perdido la guerra, Alemania se vio obligada a firmar el Tratado de Versalles, donde no solo asumió la entera responsabilidad moral y política de haber causado la misma, sino que, bajó los términos de la rendición, tuvo que desarmarse, realizar concesiones territoriales a los vencedores y pagarles exorbitantes indemnizaciones. Tal fue el monto de esta deuda que casi cien años después, 2010, Alemania pagó el último tramo de intereses derivada de la misma.

Las condiciones del Tratado de Versalles fueron tan complejas, que incluso en el seno del propio bando vencedor fueron cuestionadas. Particularmente notable resultó el caso del economista inglés John Maynard Keynes, quien en su primer libro, *Las consecuencias económicas de la paz* (1919), señaló lo siguiente:

“*Movido por ilusión insana y egoísmo sin aprensión, el pueblo alemán subvirtió los cimientos sobre los que todos vivíamos y edificábamos. Pero los voceros de los pueblos francés e inglés han corrido el riesgo de completar la ruina que Alemania inició, por una paz que, si se lleva a efecto, destrozará para lo sucesivo — pudiendo haberla restaurado — la delicada y complicada organización — ya alterada y rota por la guerra (…) La política de degradar a Alemania a la servidumbre de toda una generación, de degradar la vida de millones de seres humanos es odiosa y repulsiva (…) nada autoriza a las naciones a hacer recaer sobre los hijos de sus enemigos las perversidades de sus padres o gobernantes. (…) Si nosotros aspiramos deliberadamente al empobrecimiento de la Europa central, la venganza, no dudo en predecirlo, no tardará*”

El proceso hiperinflacionario fue una consecuencia directa de aquel tratado. Los monetaristas que han estudiado el caso, por lo general afirman que todo empezó porque Alemania, para financiar la guerra, se dio a la tarea de emitir moneda. Pero si bien esto último es cierto (la elevación del gasto militar), no puede considerarse como inicio del proceso hiperinflacionario, pues como varios autores han acotado (entre ellos el propio Keynes), eso hicieron también todos los demás contrincantes, incluyendo los vencedores y particularmente los Estados Unidos, sin que se desencadenara ninguna hiperinflación.

En agosto de 1922, en una nueva intervención pública, Keynes afirmaría: “*Alemania sucumbirá ante la inevitable falta de pago*”. En diciembre de aquel mismo año, y luego de un ultimátum de cobro por parte de Inglaterra, el país fue declarado en quiebra (o como si diría ahora: en default). En enero del siguiente año, tropas francesas y belgas invadieron y ocuparon la cuenca del Ruhr -región altamente industrializada- con el fin de presionar a Alemania para que pagara.

La situación de carestía de la cual a duras penas se venía recuperando Alemania tras su derrota, sumado a la erogación constante de recursos para pagar las reparaciones a sus vencedores, el envilecimiento del tipo de cambio y la fuga de capitales entre sectores medios y altos ligados al comercio y las finanzas, dispararon el proceso inflacionario. Muchos ahorristas veían perder su patrimonio en moneda alemana, sumado al hecho de no poder refugiarse en divisas (dólares, libra, etc.) u oro, dado que las disponible el gobierno las usaba para pagar la deuda. Esto presionó aún más el tipo de cambio…. pero también alimentó la especulación: los capitalistas más grandes y muchas familias con recursos económicos comenzaron a especular con la tierra y bienes muebles e inmuebles, los comerciantes con los productos y así sucesivamente.

*De la pasividad del gobierno al desorden monetario*

Todo lo anterior se vio potenciado por la pasividad pasmosa del gobierno alemán ante la situación, en parte entendible por el chantaje militar de las potencias extranjeras, pero al mismo tiempo incapaz de encontrar puertas adentro salidas a una inestabilidad económica que se le escapaba cada vez más de las manos. Es por esta razón que algunos de los autores que han estudiado este fenómeno, resaltan su fuerte carácter psicológico, en el entendido que las expectativas de empeoramiento de la situación se fueron imponiendo sobre una población cada vez más golpeada por la crisis, humillada por sus vecinos, e incrédula de la capacidad de su gobierno para hacer algo al respecto.

Sobre esto último, vale la pena citar a Bernard Aftalion, economista francés de origen búlgaro que fue testigo presencial de estos hechos. A Aftalion ya lo he citado al menos un par de veces justamente para resaltar ese mismo carácter psicológico o de incertidumbre presente en el caso nuestro venezolano (Ver: [acá](https://surversion.wordpress.com/2015/06/15/un-comentario-sobre-despolitizacion-y-guerra-economica/) y [acá](http://www.15yultimo.com/2017/02/20/todavia-peleamos-una-guerra-economica/)). En 1935, en un texto denominado, *Monnaie, Prix et Change*, escribió lo siguiente:

“Las variaciones de los ingresos, sea que ellas provengan del tipo de cambio, de la producción… no actúan sobre los precios sino a través de los individuos, por las modificaciones que ellas provocan respecto de sus apreciaciones sobre la unidad monetaria. Más, nuestros diversos factores psicológicos hacen que los individuos reaccionen de manera diferente ante las variaciones de los ingresos. Los que son más ecónomos, más inclinados al atesoramiento y la inversión, o aún, los que están más aferrados a la liberalidades, o que son más exigentes en el intercambio, o más confiados en la anterior estimación del valor de la unidad monetaria, o en fin, menos inclinados a aceptar el alza de precios, esos, aceptan menos de buena gana, a pesar del incremento de los ingresos, aumentar sus precios de demanda, aumentar considerablemente sus compras, que aquellos individuos que tienen inclinaciones inversas. En consecuencia, para un incremento dado, el alza de precios tendrá menos amplitud cuando los primeros dominen el en país, en número, que cuando son los segundos los que dominan.”

El caso es que la agudización de los aumentos de precios, la persistencias de la escasez, la descapitalización de la población, la falta de moneda circulante para hacer pagos así como la negativa de los campesinos a aceptarlas a cambio de sus productos (cuando iban a las ciudades para abastecerse con el dinero de sus ventas, ya los productos valían el triple o más) y el creciente malestar colectivo, fue impulsando la política de mayor emisión monetaria para equilibrar las cosas. Y de la misma manera, la aparición de cuasimonedas como el [Notgeld](https://es.wikipedia.org/wiki/Notgeld) (literalmente “dinero de emergencia”), especies de vales utilizados para el intercambio, un poco como viene pasando acá con la aparición de l[os Panales del Alexis Vive](http://www.15yultimo.com/2018/01/03/el-panal-insurgente-la-moneda-del-poder-popular/)  y ahora [El Elorza](http://www.ultimasnoticias.com.ve/noticias/economia/en-elorza-estrenan-moneda-comunitaria/), en Apure. O [como ocurrió en Argentina con los “patacones”](http://www.15yultimo.com/2017/12/18/pedagogia-del-especulado-adios-al-bolivar/), con la diferencia que el Notgeld fue emitido por el propio Banco Central Alemán. Desde luego también el trueque se hizo presente. Sin embargo, fue el dólar norteamericano el gran objeto del deseo y atención por parte de los alemanes: se hizo un bien tan escaso como valioso por su alta demanda, fenómeno del cual se desprenden [narrativas que también resuenan al caso actual nuestro](http://www.revistaanfibia.com/ensayo/la-moneda-contra-el-estado-2/). Veamos:

“El periodista e historiador Raimund Pretzel (que publicaba bajo el seudónimo de Sebastian Haffner) tenía 16 años en 1923, cuando estalló la hiperinflación alemana. La recuerda en un asombroso libro de memorias escrito desde el exilio inglés, a finales de los años 30. A medida que el aumento generalizado de los precios se desbocaba, el dólar iba ganando espacio en la vida de los alemanes, llegando a la tapa de los diarios, convirtiéndose en el tema del día. Ya no se trataba de una simple información financiera; la cotización de la moneda norteamericana (mucho antes de que su hegemonía mundial fuera indiscutible) se había convertido en un número cargado de sentidos, capaz de expresar el valor de la moneda nacional y, con él, tanto el rumbo de la economía como la suerte del gobierno: “Aquel año, el lector de periódicos tuvo la oportunidad de volver a practicar una variedad más del emocionante juego numérico que había tenido lugar durante la guerra, cuando las cifras de prisioneros y la cuantía del botín habían dominado los titulares. En esta ocasión las cantidades no se referían a acontecimientos bélicos, a pesar de que el año hubiese comenzado con un ánimo muy guerrero, sino a una cuestión bursátil rutinaria, hasta entonces carente de todo interés: la cotización del dólar. Las oscilaciones del valor del dólar eran el barómetro que permitía calcular la caída del marco con una mezcla de miedo y excitación. Además se podía observar otra reacción: cuanto más subía el dólar más aventurados eran nuestros vuelos hacia el reino de la fantasía.”

La hiperinflación aparecería finalmente tras la ocupación franco-belga a comienzos de 1923.  Ante ésta, se declaró una huelga por parte de la población de los territorios ocupados, consistente en negarse a trabajar en las minas, fábricas y ferrocarriles ubicados en dicha zona, por lo que la actividad industrial quedó virtualmente paralizada. Esto, desde luego, disparó aún más los precios, pero no solo por la escasez que se generó, si no porque para apoyar a los trabajadores parados, el gobierno –en acuerdo con grandes capitalistas industriales alemanes- comenzó a emitir moneda para suplir los sueldos. La hiperinflación alcanzó su máximo en noviembre de 1923: el valor del marco llegó prácticamente a cero y se requería de una cifra varias veces millonaria para poder comprar un dólar. Veamos la siguiente evolución de la cotización del Marco Alemán frente al dólar para el período en cuestión:

Enero 1919                 1 dólar americano= 7,95 marcos alemanes

Junio 1919                  1 dólar americano= 13,32 marcos alemanes

Enero 1920                 1 dólar americano= 49,8 marcos alemanes

Junio 1920                  1 dólar americano= 39,25 marcos alemanes

Enero 1921                 1 dólar americano= 74,5 marcos alemanes

Junio 1921                  1 dólar americano= 63,37 marcos alemanes

Enero 1922                 1 dólar americano= 186,75 marcos alemanes

Junio 1922                  1 dólar americano= 7.650 marcos alemanes

Enero 1923                 1 dólar americano= 7.260 marcos alemanes

Junio 1923                  1 dólar americano= 7.650 marcos alemanes

Agosto 1923               1 dólar americano= 1.100.000 marcos alemanes

Septiembre 1923       1 dólar americano= 9.700.000 marcos alemanes

1 Octubre 1923           1 dólar americano= 242.000.000 marcos alemanes

10 Octubre 1923         1 dólar americano= 2.975.000.000 marcos alemanes

19 Octubre 1923         1 dólar americano= 12.000.000.000 marcos alemanes

31 Octubre 1923         1 dólar americano= 72.500.000.000 marcos alemanes

1 Noviembre 1923      1 dólar americano= 130.000.000.000 marcos alemanes

10 Noviembre 1923    1 dólar americano= 630.000.000.000 marcos alemanes

20 Noviembre 1923    1 dólar americano= 4.200.000.000.000 marcos alemanes.

¿Acabó el Rentenmark con la hiperinflación?

Suele afirmarse que la derrota de la hiperinflación, comenzó tras el fin de la política de emisión monetaria del Banco Central Alemán, a la llegada de Hjalmar Schacht a la presidencia del mismo. Sin embargo, las cosas son un poco más complejas:

En realidad, lo primero que hizo Schacht fue rescatar la autoridad del Banco Central, fuertemente vapuleada por la debilidad institucional para abordar la crisis. Schacht era un figura bastante sombría, ligada a la banca tanto alemana como anglosajona, con amigos personales muy cercanos como [Montagu Norman](https://es.wikipedia.org/wiki/Montagu_Norman). Tuvo su primer cargo público como encargado de la administración de los territorios ocupados por Alemania durante la Primera Guerra Mundial. Perteneciente a una vieja familia aristócrata, era extremadamente culto, arrogante y autoritario. Su llegada al Banco Central alemán se produjo tras la muerte de su anterior director.

Una vez en el cargo, Schacht se abrogó la facultad de intervenir en la economía con o sin autorización del gobierno alemán. Y entre varias medidas, tomó dos que resultaron clave: el cambio de la moneda y la renegociación de los términos del Tratado de Versalles.

En cuanto a los primero, lo que se hizo fue sustituir el llamado Papiermark (Marco de Papel) -entonces la moneda de curso que había a su vez sustituido al viejo Marco de Oro abandonado tras el fin del patrón oro a comienzos de la Primera Guerra Mundial- por  el Rentenmark (Marco Seguro). Éste último, no obstante, siempre se concibió como una moneda provisional. Fue emitida en octubre de 1923  y duró hasta agosto del año siguiente, cuando fue sustituida por el Reichmark. Tuvo un valor inicial de 1 Rentenmark por 1.000.000.000.000 de Papiermark. Y una tasa de cambio de 4,2 por dólar norteamericano. La idea del Marco Seguro era recobrar la confianza sobre la moneda trazando una línea de continuidad con el viejo Marco de Oro, pero ante la imposibilidad de respaldarlo en este metal precioso, se puso como respaldo parte de la producción agrícola e industrial nacional. Para ello el gobierno impuso una serie de hipotecas sobre la tierra y mercancías industriales por un valor de 3.2 mil millones de Rentenmark.

Como puede verse, se trata de un mecanismo que recuerda al actual propuesto para [El Petro](http://www.15yultimo.com/tag/petro/), solo que basado en producción manufacturera/agrícola y no en recursos minerales. Para ello, no obstante -y esto fue clave- se necesitó  de la colaboración de los empresarios alemanes. Y cuando no la tuvo, se valió de la capacidad de presión para subordinar a quienes se negaban a colaborar.

Ahora, no fue solo la nueva moneda la que ayudó a solventar la situación. La nueva moneda sirvió para normalizar  el comercio, pero también para el ahorro, por lo cual se hizo también útil como unidad de cuenta. Pero todo eso no sería posible sin la entrada en vigencia de El Plan Dawes en abril de 1924, consistente en la renegociación de los términos de la deuda impuestos en Versalles y de un refinanciamiento para Alemania que permitió la entrada de capitales frescos, particularmente norteamericanos e ingleses. Así las cosas, se calcula que entre 1924 y 1929,  Alemania recibió 2 mil 500 millones de dólares de Estados Unidos y 1 mil 500 millones de Gran Bretaña, cifras equivalentes a unos mil millones de dólares actuales.

Hjalmar Schacht, en su condición de amigo y socio de los banqueros ingleses, desempeñó un papel activo en la concepción y aplicación del Plan Dawes. El flujo de créditos y de inversión extranjera directa resultantes, dieron a la industria germana el capital líquido necesario para racionalizar y ampliar sus plantas e instalaciones y detener la carrera alcista de precios. Por esta vía la producción se reactivó. El resultado fue que en 1929, Alemania ya era la segunda potencia industrial a nivel mundial, por delante de Gran Bretaña.

La ironía del Plan Dawes y el posterior Plan Young (1929), es que favorecieron el nacimiento y consolidación de los mayores trust de la historia alemana, sostenedores luego del nazismo, financiados con recursos norteamericanos (como el célebre caso de la Volkswagen, 100% financiada por la Ford). Pero se trata de una ironía parcial, pues en realidad… ese era el plan. No necesariamente porque se haya querido financiar y promover al nazismo en cuanto tal, sino porque frente a la creciente presencia comunista en las calles alemanas y sindicatos y ante la amenaza de una URSS en plena fase de desarrollo industrial, se optó por apoyar a los nazis como contrapeso.

De hecho, mientras todo esto ocurría, Hitler intenta su fallido golpe de Estado en 1923, motivo por el cual fue preso y escribirá su célebre Mi Lucha, obra en la cual recogió, sintetizó y manipuló todos los malestares derivados de la deuda y la crisis de 1922-1923. Hjalmar Schacht, quien se mantuvo en el Banco Central hasta 1930, organiza en 1932 un reunión con los más poderoso banqueros e industriales alemanes con el fin de apoyar a Hitler a llegar al poder. A mediados de noviembre de 1932, 17 de esos banqueros e industriales alemanes, con Schacht a la cabeza, dirigen al presidente Hindenburg una carta exigiéndole que nombrara canciller a Hitler. Dos meses después dicho nombramiento se hace efectivo. Y un año más tarde, tras la muerte de Hindenburg, Hitler asume el mando directo del Estado alemán transformando la República de Weimar en el Tercer Reich. Tras esto, Schacht es nombrado nuevamente a la cabeza del Banco Central y posteriormente ministro de Economía.

Los MEFO y el nazismo

El gran reto económico del nazismo, que no había logrado salir del todo de la crisis y más bien luchaba para no sucumbir a las consecuencias globales del [crack del 29](https://es.wikipedia.org/wiki/Crac_del_29), fue como impulsar la industrialización acelerada y disminuir el desempleo, sin que esto se tradujera en un retorno de la inflación y un mayor endeudamiento. Los capitales extranjeros siguieron financiando el gasto público, pero ante el aumento de las necesidades, Hjalmar Schacht ideó una nueva alquimia monetaria: los Mefo Bills o Mefo-Wechsel, una suerte de bonos de inversión utilizados para animar a los alemanes a hacer circular sus ahorros después de los traumáticos años de la hiperinflación.

El nombre Mefo derivaba de Metall-Forschungs A.G. (Investigación Metalúrgica S.L.), una empresa creada por el gobierno junto a Siemens, Gutehoffnungshütte, Krupp y Rheinstahl, de la cual el Estado asumía en última instancia todas las deudas. Se obligó a todos los proveedores del gobierno, especialmente del sector armamentístico, a recibir los Mefo como forma de pago, los cuales podían ser canjeados luego en el Banco Central  Alemán por dinero de curso legal e. Los billetes Mefo pagaban un 4% de interés y su liquidez inmediata en el Reichsbank los hizo muy populares entre el público. En 4 años, el volumen total de billetes Mefo se incrementó a 12 mil millones de marcos, de los cuales 6 mil millones quedaron circulando en el mercado sin tener que ser descontados pues se usaban como dinero.

Conclusiones

De todo lo antes visto, podemos concluir preliminarmente las siguientes cosas:

1. No es verdad que la inflación y la posterior hiperinflación alemana hayan comenzado como fenómenos monetarios, en el sentido que hayan sido causadas por una descontrolada emisión de moneda por parte del gobierno y el banco central alemanes. La emisión exponencial de monedas y billetes fue una medida deliberada tomada por ambas instancias ante el fenómeno inflacionario, surgido tras los efectos económicos pero también políticos y sociales causados por la derrota alemana en la Primera Guerra Mundial y las sanciones a las que se vio expuesta.
2. Si bien es cierto que la emisión de una nueva moneda fue clave para la derrota de la hiperinflación, no fue sin embargo una medida suficiente. De hecho, no fue si quiera la más importante. Sin la renegociación de los términos contemplados en el Tratado de Versalles, que permitió el refinanciamiento de Alemania y de sus grandes corporaciones, la nueva moneda no habría tenido el éxito que tuvo.
3. Los planes Dawes y Young que impulsaron el llamado milagro económico alemán de la entre guerra con su vertiginosa industrialización, fue una medida no de orden humanitario sino político: la idea era convertir a Alemania en un muro de contención contra la URSS que inclusive pudiera enfrentarla militarmente, de allí la pasividad de los Aliados al comienzo de la Segunda Guerra ante los avances de Hitler.
4. Desde el punto de vista estrictamente económico e institucional, quedó demostrado el papel clave que juega en situaciones como estas la voluntad manifiesta del Estado a solventarlas: cuando el Banco Central Alemán abandonó su rol pasivo y ambiguo frente a la crisis, pudo encararla y derrotarla.
5. Las profundas secuelas dejadas por la hiperinflación y toda la crisis asociada padecida por la sociedad alemana de entreguerras, sumada a la incapacidad de la izquierda para tener una lectura menos mecanicista de la situación, favorecieron el avance del fascismo y posterior ascenso del nazismo.  Como hemos denunciado innumerables veces: [cuando por la vía económica se impone la lógica del más fuerte, el fascismo termina imponiéndose como correlato político](https://surversion.wordpress.com/2013/09/14/precios-especulacion-y-guerra-economica-diez-claves/).