

LA POLÍTICA ECONOMICA QUE ELIMINO LA HIPERINFLACION ALEMANA DE 1923

Enrique Cerdá Omiste

1. Introducción

La causa del aumento generalizado de los precios es la excesiva emisión de moneda. Los beneficios teóricos de la moneda fiduciaria se convierten en una ilusión cuando el Estado se arroga el derecho monopólico de emisión y lo utiliza para pagar sus gastos cuando la recaudación de impuestos y el endeudamiento no alcanzan. La inflación inflige daños devastadores a la sociedad, la empobrece, destruye el ahorro y la disciplina del trabajo, paraliza la inversión, perjudica más a los más pobres. Subvierte los valores y los factores del crecimiento. Si no se la elimina imposibilita el progreso económico.

Cuando el gasto público, es decir, la transferencia de riqueza de la actividad privada hacia el poder político, supera los límites que la economía puede soportar, la inflación se convierte en hiperinflación. La hiperinflación es la manifestación final de la quiebra del Estado; la población "huye de la moneda oficial" y se genera un vertiginoso aumento de los precios.

En Alemania, la Primera Guerra Mundial y las políticas aplicadas a su finalización causaron un enorme aumento del gasto público. Así surgió la inflación que se transformó en hiperinflación en 1923.

El objetivo de este artículo es explicar cómo se generó la inflación en Alemania, por qué se convirtió en hiperinflación, cuál fue la política económica que logró eliminarla y cuál el papel del así denominado Plan Dawes.

2. La inflación alemana

La inflación alemana se inició a causa del financiamiento de la Primera Guerra Mundial, porque ni la recaudación impositiva ni el endeudamiento público fueron suficientes para pagar el enorme gasto originado por la guerra. En consecuencia, a pesar de la vigencia de severos controles y racionamientos, la excesiva emisión de moneda empezó a reflejarse en aumentos de precios. Entre 1914 y 1918, el índice oficial de precios aumentó a un ritmo promedio de 24,8% anual.

2.1. El gasto público y su financiamiento

Como es obvio, el desarrollo de una guerra origina un inmenso y súbito aumento de los gastos del Estado. Por lo general, no se efectúan reducciones compensatorias de las restantes erogaciones del sector público. En consecuencia, el esfuerzo bélico ocasiona un cuantioso aumento neto de los gastos públicos totales.

Desde un punto de vista estrictamente económico, el Estado no posee riqueza económica "propia". Su fuente de ingresos es, en última instancia, el patrimonio de los ciudadanos. Entonces, cuando el Estado gasta se apodera de recursos productivos de la comunidad. Este es el concepto económico de gasto público: el Estado se apropia de una cierta cantidad de recursos productivos de la comunidad para ejecutar las decisiones políticas adoptadas.

El gasto público total promedio correspondiente a los cinco años de guerra, 1914-1918, fue, en valores constantes, 193% más elevado que el gasto promedio realizado en el período 1909-1913; es decir, casi se multiplicó por 3.

Durante los años de guerra, la participación del gasto público en la economía promedió 50,5%; este valor equivale a un incremento de 239% respecto de la proporción correspondiente al promedio de los cinco años de preguerra, 1909-1913.

Las posibilidades del gobierno alemán de utilizar sus distintas fuentes de ingresos para financiar este rápido y cuantioso aumento del gasto público dependían de las características del régimen impositivo y del sistema monetario y financiero vigentes.

Las características del sistema impositivo en vigencia al iniciarse la guerra no le permitieron al gobierno de Alemania incrementar la recaudación impositiva en la magnitud que hubiese sido necesaria para financiar una parte cuantiosa de las mayores erogaciones del Estado. Las diversas estimaciones disponibles¹ muestran que el gobierno de Alemania financió una menor proporción de sus gastos de guerra mediante impuestos en comparación con, por ejemplo, los gobiernos de Gran Bretaña y Francia, que financiaron una parte importante de su gasto militar mediante recursos tributarios.

Teniendo en cuenta las restricciones que enfrentaba para decidir la política tributaria y con el propósito de incrementar su poder para determinar la cantidad de dinero en la economía, el gobierno central impulsó profundas modificaciones en la estructura legal del sistema monetario y bancario.²

Las disposiciones contenidas en las leyes aprobadas el 4 de agosto de 1914³ modificaron aspectos muy importantes del sistema monetario y bancario vigentes. Así, inmediatamente después del estallido de la Primera Guerra, el

¹ Robert Knauss, *Die Deutsche, Englische und Franzoesische Kriegsfinanzierung*, Berlín, 1923, p. 175. Rudolf Will, *Die Schwebenden Schulden der Europaeischen Grossstaaten*, Tübingen, 1921, pp. 28 y 109.

² Wilhelm Gerloff, "Der Staatshaushalt und das Finanzsystem Deutschland", en *Handbuch der Finanzwissenschaft*, Tübingen, t. III (1929): pp. 25-41.

³ Rudolf Stucken, *Deutsche Geld- und Kreditpolitik 1914-1963*, Tübingen, 1970, pp. 17-39.

gobierno central obtuvo la potestad de incrementar discrecionalmente la emisión de moneda.

Como consecuencia de tales leyes, la convertibilidad a oro de los billetes emitidos por el Tesoro del gobierno central (Reichskassenscheine) fue suspendida y se eliminó el límite máximo a su emisión. La nueva legislación bajo análisis también modificó las disposiciones que reglamentaban las reservas que el banco central alemán debía mantener.

Los resultados de esta legislación fueron:

- * la destrucción del régimen de patrón oro vigente desde la constitución del Imperio;

- * la transformación del sistema monetario alemán en un sistema basado en el papel moneda inconvertible;

- * la concesión al gobierno central de la facultad de obtener adelantos del Reichsbank mediante el descuento de letras de Tesorería de corto plazo;

- * el otorgamiento a las personas físicas de la posibilidad de convertir sus activos en recursos líquidos mediante una operación en las cajas de crédito oficiales (Darlehnskassen).

El cuantioso aumento de la presión fiscal sobre la actividad privada de la economía alemana no fue suficiente para financiar el rápido incremento de las erogaciones del Estado causadas por la guerra. Obviamente, el endeudamiento externo no era una vía disponible para el gobierno; sólo obtuvo algunos créditos de corto plazo por montos reducidos, en Suecia y Suiza.

Se recurrió, entonces, en elevada proporción, al endeudamiento interno y a la emisión monetaria para financiar los gastos que crecían mucho más rápidamente que la recaudación impositiva.

La deuda pública interna del gobierno central se incrementó significativamente en cada uno de los años de guerra. Este cuantioso incremento del endeudamiento del Estado no alcanzó tampoco para financiar la brecha entre el gasto público y la recaudación impositiva. Cada mes era más difícil incrementar la captación del ahorro

de la comunidad. Además, el gasto público también aumentaba como consecuencia de la necesidad de pagar los intereses de la deuda pública. Entonces, una parte significativa de los gastos fue financiada mediante creación de dinero.

Como resultado de la abolición del patrón oro y de las reformas monetarias y bancarias comentadas más arriba, el gobierno podía emitir dinero prácticamente sin límite para financiar sus gastos y, en consecuencia, obtenía un caudaloso flujo de dinero nuevo contra la simple entrega de letras de Tesorería. Durante los cinco años afectados por la guerra, la oferta monetaria acumuló un incremento de 527%.

No obstante el rápido aumento de los medios de pago durante los años de guerra, el incremento porcentual de los índices de precios fue menor que el correspondiente a la cantidad de dinero. Entre 1914 y 1918, el índice de precios aumentó a una tasa promedio anual de 24,8%, mientras que la oferta monetaria fue expandida a un ritmo anual de casi el doble: 45,5%.

2.2. Control estatal de los mercados

Los férreos controles de precios y los racionamientos para el consumo establecidos por el gobierno impidieron que los precios reflejaran plenamente el grave desequilibrio monetario ocasionado por el brusco incremento del gasto del Estado y la imposibilidad de financiarlo mediante impuestos y endeudamiento.⁴

Así se inició la inflación alemana, y como los desequilibrios ocasionados por estos drásticos cambios en la economía alemana no se reflejaron plenamente en los precios empezó a acumularse "inflación reprimida", surgieron los mercados negros y muchos productos ya no po-

⁴ Walter Le Coutre, *Die Grundgedanken der deutschen Preispolitik im Weltkriege 1914-1918*, Berlín, 1919.

dían ser adquiridos en los mercados oficialmente reconocidos. La sucesión de controles, racionamientos y prohibiciones que pretendían ser cada vez más estrictos dio origen a un sistema económico que en alemán numerosos autores⁵ denominan "Zwangswirtschaft", que podríamos traducir como economía coercitiva o autoritaria.

Durante la guerra las bolsas alemanas estuvieron cerradas y la cotización internacional de las divisas no era publicada en los diarios locales. Las consecuencias de la inflación sobre la cotización del marco en los mercados mundiales eran desconocidas para el gran público.⁶ En diciembre de 1914, en los mercados de New York debía entregarse 4,48 marcos por cada dólar de los Estados Unidos. En diciembre de 1918, la relación era 8,27 marcos por dólar; es decir, el tipo de cambio había aumentado 85%.

3. La hiperinflación alemana

Entre 1919 y 1921, las finanzas del Estado mostraban graves desequilibrios que se habían iniciado con el financiamiento de la Primera Guerra Mundial. Finalizada ésta, la lenta reducción del gasto público no compensó la caída de la recaudación impositiva y la menor capacidad de aumentar la deuda pública, y, por lo tanto, el gobierno siguió recurriendo a la emisión monetaria para cubrir su déficit. Además, ante el generalizado incumplimiento de los controles estatales, los precios empezaron a aumentar más rápidamente que durante la guerra.

3.1. La ocupación del Ruhr

En estas condiciones se produjo un hecho político que ocasionó la ocupación militar de la zona industrial del

⁵ Carl-Ludwig Holtfrerich, *Die deutsche Inflation 1914-1923: Ursachen und Folgen in internationale Perspektive*, Berlín, 1980, pp. 85-90.

⁶ Gustav Stolper, *Deutsche Wirtschaft seit 1870*, Tübingen, 1964, pp. 19-24.

Ruhr; la respuesta del gobierno alemán de resistir dicha acción causó un cuantioso aumento del gasto del Estado. Por la situación de las finanzas públicas sólo pudo ser financiado mediante una mayor emisión de moneda.

En 1922, la recaudación impositiva del gobierno central se redujo 45% y cubría sólo el 21,5% de sus erogaciones; ese año la oferta monetaria fue incrementada 1.411%; durante el primer semestre de 1922 los precios crecieron a una tasa mensual promedio de 12,8%, mientras que en el segundo semestre dicha tasa se elevó al 68,6% mensual.

La respuesta alemana a la ocupación del Ruhr fue la declaración de la "resistencia pasiva". Como consecuencia de esta decisión, el gobierno alemán prohibió a los funcionarios públicos en la zona ocupada que aceptaran órdenes de los jefes de las fuerzas invasoras. La actividad privada, empresarios, sindicatos y la población en general, respaldaron con entusiasmo la decisión oficial, y de esta manera las industrias instaladas en esa región empezaron a detener su producción.⁷

La "resistencia pasiva" era muy costosa para el gobierno alemán porque debía enviar enormes sumas de dinero para sostener a los huelguistas.

El gasto público total a valores constantes aumentó, en 1923, 27,9% respecto del año anterior. A raíz de este notable aumento de las erogaciones del gobierno, la participación del gasto público en el producto, que en 1922 era del 42,3%, alcanzó en 1923 el máximo de la serie, equivalente a 60,1%. La recaudación tributaria del gobierno central se redujo 51% y cubría sólo 5,3% de sus gastos.

3.2. Aumentos de precios y emisión de moneda

Durante los primeros cinco meses de 1923, la oferta monetaria creció a una tasa promedio de 57,5% mensual, y en junio y julio aumentó 104% y 167%, respectivamente.

⁷ Erich Eyck, *Geschichte der Weimarer Republik*, Zurich, 1954, t. I, pp. 314-316.

A partir de entonces, la expansión de los medios de pago se aceleró y alcanzó, en agosto, el 1.656%, en septiembre, el 3.488 % y en octubre llegó al máximo de 14.113%. Durante el transcurso de 1923, la oferta monetaria fue expandida en más de 73 mil millones por ciento.

Como consecuencia, en 1923, los índices oficiales de precios registraron los siguientes aumentos mensuales: mayo 57%, junio 137%, julio 286%, agosto 1.162%, septiembre 2.437%, octubre 29.525%, noviembre 10.129%.

Los precios cambiaban hora a hora, y los salarios, a pesar de las cláusulas de reajuste, perdían valor aceleradamente. En Berlín, en enero de 1922, un kilo de pan costaba 3,90 marcos (M 3,90); el 26 de noviembre de 1923, su precio llegó a quinientos mil millones de marcos (M 500.000.000.000). Los proveedores comunicaban a sus clientes los incrementos de precios mediante la difusión del "Multiplikator", así se denominaba al número por el cual se debía multiplicar el precio hasta entonces vigente para obtener el nuevo precio de venta.

La impresión de billetes de mayor denominación acompañaba la acelerada emisión de moneda. El 5 de septiembre de 1923 entraron en circulación los billetes de mil millones de marcos (M 1.000.000.000); cinco días después, los de cinco mil millones de marcos (M 5.000.000.000); a fines de mes los de quinientos mil millones de marcos (M 500.000.000.000) sobreimpresos en los billetes de cinco mil marcos. Finalmente, el 8 de noviembre se emitieron los billetes de uno, diez y cien billones de marcos (M 100.000.000.000.000). Un hecho que refleja la premura con la cual eran emitidos estos billetes es que estaban impresos de un solo lado en papel blanco.

El aumento del costo de reposición de las mercaderías era tan veloz que los comerciantes no sabían a qué precio debían vender para no sufrir una pérdida. Un número cada vez mayor de comercios cerraron sus puertas. El fenómeno se difundió también entre los fabricantes; disminuyeron las ventas, resultaba más rentable y seguro retener mercadería y materia prima que dedicarlas a la producción y a la venta. Una de las consecuencias más gra-

ves de la hiperinflación es que la producción empieza a paralizarse. En 1923, el producto industrial cayó 34% respecto del año anterior y el producto neto nacional se redujo 10%. La tasa de desempleo, que durante los años anteriores había oscilado en torno del 3%, en noviembre de 1923 superaba el 23%.

3.3. Conflictos sociales y políticos

Los pocos comercios que a pesar de estas circunstancias continuaban vendiendo comestibles o combustibles estaban repletos de clientes y a sus puertas se formaban largas filas de ansiosos compradores que esperaban durante horas.

La falta de alimentos, combustibles y otros productos básicos y la confusión generada por la caótica situación creó las condiciones propicias para que actuaran violenta y organizadamente algunos grupos marxistas y otros de extrema derecha. Los agentes de la subversión provocaron, en varias ciudades, tumultuosas manifestaciones de protesta callejera y el saqueo de numerosos comercios; las consecuencias fueron destrucción de riqueza, mayor escasez de alimentos, creciente pobreza, enfrentamientos armados, muertos y heridos.

La política de "resistencia pasiva" se transformó en un callejón sin salida. A mediados de noviembre de 1923, el número de desempleados en las regiones no ocupadas llegaba a 1,5 millones; en las zonas ocupadas alcanzaba a casi 2 millones. Las personas parcialmente desempleadas eran más de 2,6 millones. La mitad de la población de Alemania no ocupada en la agricultura dependía para su subsistencia parcial o totalmente del auxilio del Estado.⁸

La actividad económica se redujo cuantiosamente no sólo en la región del Ruhr. Los indicadores totales de Ale-

⁸ *Material für ein Studium von Deutschlands Wirtschaft, Währung und Finanzen*, Statistische Reichsamt, Berlín, 1924, p. 39.

mania muestran que, en 1923, la producción industrial se contrajo 34% respecto del año anterior y el producto neto nacional disminuyó 10%. La tasa de desempleo, que en el primer semestre de 1923 no superaba 5,4%, llegó en diciembre de ese año a 28,2% de los trabajadores afiliados.

Ante esta situación económica, el problema político más urgente era detener la lucha en la zona del Ruhr, que se había hecho insostenible para Alemania. Con ese propósito el gobierno alemán inició negociaciones directas con el jefe del gobierno de Francia, Raymond Poincaré, pero no se lograron los objetivos deseados.

En consecuencia, el 26 de septiembre de 1923, el Presidente y su gabinete de ministros, mediante un comunicado, anunciaron y explicaron a la población la decisión oficial de suspender la denominada "resistencia pasiva". En dicho comunicado se informaba que durante la semana anterior, el apoyo a las zonas ocupadas había costado 3.500 billones de marcos. La semana siguiente se iba a necesitar, como mínimo, el doble de esa cifra. La mayor parte de la producción estaba detenida en esa zona. Toda la actividad económica de las regiones ocupadas y de las no ocupadas estaba profundamente deteriorada. En esas condiciones no había posibilidades de estabilizar la moneda doméstica ni de sanear la economía.

Aunque el abandono de la "resistencia pasiva" era un requisito para que el gobierno de Alemania pudiera reiniciar las negociaciones internacionales, de todas formas, dicha decisión no aseguraba que las tropas extranjeras abandonaran inmediatamente las zonas ocupadas.

3.4. La acción del banco central

En octubre de 1923, el índice de precios aumentó 29.525% y la oferta monetaria 14.113%. La población "huía del marco alemán", es decir, reducía sus tenencias de saldos monetarios para no sufrir la pérdida de riqueza que estos índices muestran. El aumento de los precios era más veloz que el de la oferta monetaria nominal; este fenómeno provocaba una reducción de la liquidez en valo-

res constantes; consecuentemente, muchos encumbrados dirigentes que observaban dicha reducción de la liquidez de la economía exigían un aumento aun mayor de la oferta monetaria para suministrarle a la actividad económica el nivel de liquidez que se creía necesario para que funcionara satisfactoriamente. La política económica del gobierno alemán y del banco central se fundaba en esa errónea y catastrófica interpretación de lo que estaba sucediendo en la economía.

3.5. Caos económico, político y social

En resumen, en 1923 no sólo la integridad territorial de Alemania sino también la continuidad de las instituciones políticas estaban seriamente amenazadas por:

- * la ocupación militar extranjera de la zona del Ruhr;
- * los movimientos regionales separatistas;
- * la subversión de grupos marxistas y de extrema derecha;
- * el explosivo crecimiento del gasto público y del déficit fiscal;
- * la descontrolada emisión monetaria, la destrucción de la moneda y la hiperinflación;
- * la paralización de la actividad económica;
- * la acelerada caída de la producción;
- * el creciente desempleo;
- * la pobreza que asolaba a vastos sectores de la población;
- * la falta de alimentos y combustibles;
- * el caos político y económico.

Ante la gravedad de la situación política, económica y social que enfrentaba Alemania, el Presidente de la República, Friedrich Ebert, declaró el estado de emergencia en todo el país en virtud de las facultades que le otorgaba el artículo 48 de la Constitución alemana.⁹ Además deci-

⁹ Gerhard Anshütz, *Die Verfassung des Deutschen Reichs vom 1919*, Berlín, 1929, pp. 95-97.

dió iniciar una nueva política económica que permitiera revertir el grave deterioro de la economía que sufría la población de Alemania.

4. La política que eliminó la hiperinflación

En 1919, el líder del Partido Socialdemócrata Alemán, Friedrich Ebert, fue elegido, para un período de 7 años, Presidente de la república recientemente constituida. Durante su gobierno, como consecuencia del fracaso de las políticas aplicadas, los titulares de los ministerios fueron reemplazados varias veces y, sucesivamente, se iniciaron numerosos planes económicos que no lograron detener la inflación. Finalmente, ante el caos económico, político y social que estaba destruyendo a la sociedad, un nuevo equipo ministerial encabezado por Gustav Stresemann,¹⁰ designado en octubre de 1923, adoptó las decisiones que se resumen a continuación.

4.1. Decisiones políticas

A mediados de octubre de 1923, el Parlamento, por una mayoría de las dos terceras partes de sus miembros, aprobó una ley en virtud de la cual le concedió poderes especiales al gobierno central. Éste fue autorizado a tomar las decisiones financieras, económicas y sociales que considerase necesarias para superar la caótica situación imperante.¹¹

Así, el gobierno fue autorizado a "legislar mediante decretos" que tendrían la fuerza jurídica de una ley. Aunque se dispuso que la aplicación de tales decretos podía ser suspendida por orden del Parlamento, éste no utilizó dicha facultad.

¹⁰ Helmut Heiber, *Die Republik von Weimar*, Munich, 1969, p. 562.

¹¹ *Reichsgesetzblatt*, año 1923, t. I, p. 943.

El nuevo gobierno suspendió inmediatamente la denominada "resistencia pasiva" y reinició las negociaciones con los respectivos gobiernos acerca de las controvertidas "reparaciones de guerra".

4.2. Suspensión del crédito al gobierno

Se les prohibió a los bancos de emisión conceder créditos al gobierno mediante el redescuento de letras de la Tesorería. Así se eliminó la vía mediante la cual el gobierno obtenía dinero, prácticamente sin límite, a cambio de títulos de deuda de corto plazo. Tal operación financiera había sido la vía por excelencia de la excesiva creación de moneda que condujo a la hiperinflación.

Fueron suspendidos los créditos de la Tesorería a las empresas y otras dependencias administradas por el Estado.

Como consecuencia de estas decisiones, las instituciones oficiales podían gastar sólo una suma equivalente a sus ingresos. Así, los pagos de salarios a los empleados públicos y a los proveedores se empezaron a distribuir durante el transcurso del mes de acuerdo con los ingresos corrientes obtenidos.

4.3. Reducción del gasto público y reorganización tributaria

La política económica para eliminar la inflación iniciada en octubre de 1923, en forma simultánea a la creación de la nueva moneda, puso en ejecución un conjunto de decisiones destinadas a lograr una rápida reducción del gasto público. Varias de estas medidas habían sido elaboradas y recomendadas en minuciosos estudios oficiales preparados durante los gobiernos anteriores, pero no habían sido aplicadas. Así, bajo la dirección del presidente del Tribunal de Cuentas de los Ministerios Regionales (Praesidenten des Rechnungshofes Staatsministers), se habían pre-

parado numerosos planes con el objetivo de reducir las erogaciones del Estado y reorganizar sus actividades, pero no fueron ejecutados. A principios de 1923, dicho funcionario fue designado delegado del gobierno central para la reducción del gasto público (Reichssparkommissar).

El gabinete de ministros designado en agosto de 1923, ante el caos creado por la hiperinflación y la imperiosa necesidad de introducir austeridad en la acción del Estado, fue el que aplicó las acciones y obtuvo los resultados buscados, en toda la administración pública.

El 12 de octubre de 1923, el ministro de Finanzas, Hans Luther, envió un comunicado a todas las reparticiones públicas en el cual ordenaba que todas aquellas iniciativas que implicasen mayores erogaciones debían ser suspendidas hasta nuevo aviso, en virtud de la grave situación financiera que enfrentaba el Estado en todos sus ámbitos.¹²

Numerosas reparticiones oficiales fueron eliminadas inmediatamente; por ejemplo, la oficina encargada de la administración de las pensiones (Reichspensionsamt), el departamento de emigración (Reichswanderungsamt), la oficina sobre temas vinculados a la administración de los acuerdos de paz, la repartición encargada de la supervisión del transporte, la administración central de colonias, etcétera. Las tareas útiles que realizaban estas reparticiones fueron derivadas a otras áreas del Estado. Además, fueron eliminados numerosas secciones y departamentos, en los diversos ministerios, durante el transcurso de pocas semanas. El gobierno central designó y envió representantes especiales, investidos de amplios poderes, para controlar la ejecución de una profunda reducción de gastos y la reorganización de los gobiernos municipales y regionales.

El entonces ministro de Finanzas, Hans Luther, afirma en su libro que la velocidad y profundidad con la cual se adoptaron estas medidas de austeridad permitieron no

¹² Hans Luther, *Feste Mark - Solide Wirtschaft*, Berlín, 1924, p. 53.

sólo obtener efectos inmediatos en las cuentas públicas sino que posibilitaron al gobierno enfrentar en mejor situación la presión ejercida por la burocracia y los sindicatos cuando se aprobó el decreto para la reducción de personal de la administración pública.

Así, los gobiernos central, regionales, municipales y los directorios de las empresas y otros servicios administrados por el Estado aplicaron inmediatamente diversos regímenes de jubilación anticipada, retiro voluntario indemnizado o, directamente, el despido de personal.

Como consecuencia, entre noviembre de 1923 y abril de 1924, la administración central disminuyó su personal en más de 44.000 personas, equivalente a 21% de la dotación a fines de octubre de 1923. Por su parte, las empresas y demás servicios oficiales redujeron su dotación en 318.000 empleados; es decir, en 20%. El personal de los gobiernos regionales y municipales fue reducido en 79.000 personas. Por lo tanto, en un lapso de 5 meses, el número de empleados públicos fue disminuido en 441.000 personas. Durante el resto de 1924 se decidieron reducciones adicionales. En consecuencia, en total, en el plazo de un año, el personal de los gobiernos central, regional y municipal disminuyó 25%.

Por su parte, para recomponer los ingresos del Estado se crearon contribuciones de recaudación inmediata y el sistema impositivo fue completamente reorganizado. Como primer paso se estableció que las contribuciones impositivas y las multas fiscales generadas con posterioridad al 31 de agosto de 1923 fueran fijadas en valor oro. El monto a ser pagado en marcos oro se fijaba de acuerdo con el momento en que se había generado la obligación fiscal, aunque podía ser pagado en la moneda denominada en marcos alemanes. Se creó una nueva escala para la liquidación del impuesto a los ingresos.

4.4. Nueva moneda: Rentenmark

El gobierno creó una nueva moneda: el Rentenmark, que se dividía en 100 Rentenpfennings.¹³ Para respaldarla, el Estado impuso una hipoteca sobre las tierras dedicadas a la actividad agropecuaria, y sobre el patrimonio de las empresas comerciales, industriales y financieras. En efecto, para respaldar la emisión de la nueva moneda se instituyó una hipoteca sobre una cierta proporción de los bienes raíces de la población.

Consecuentemente, el Rentenbank se convirtió en beneficiario de una hipoteca, en marcos oro, por un monto equivalente al 4% del valor de aquellas tierras utilizadas en la agricultura, en la actividad forestal y en la horticultura sujetas al impuesto a la actividad económica sancionado el 11 de agosto de 1923.¹⁴ Se aclaraba que a los efectos de la aplicación de este decreto, el valor de un marco oro equivalía a 0,3584 gramos de oro fino. Ésta era la relación establecida cuando se instituyó el patrón oro en el Imperio Alemán, en 1871. El deudor debería pagar sobre el capital de la hipoteca un interés del 6% anual. Y se establecía que los intereses se abonarían, a partir del momento de la entrada en vigencia de este decreto, el primer día de abril y el primer día de octubre de cada año, la primera vez el primero de abril de 1924, dentro de la semana de su vencimiento.

Por su parte, el conjunto de las empresas industriales, comerciales y financieras existentes, si estaban comprendidas en las disposiciones de la ley impositiva a las actividades económicas del 11 de agosto de 1923, fueron gravadas con una deuda en favor del Rentenbank. Su monto en marcos oro sería igual al total de las hipotecas que se establecían sobre los bienes raíces dedicados a la agricultura, a la explotación forestal y a la horticultura. Además, las propiedades inmuebles pertenecientes a las empresas

¹³ *Reichsgesetzblatt*, año 1923, t. I, pp. 963-966.

¹⁴ *Reichsgesetzblatt*, año 1923, t. I, p. 769.

privadas iban a ser gravadas con una hipoteca en marcos oro en favor del Rentenbank equivalente al 4% de la valuación del bien.

Para la aplicación de la hipoteca se iba a tomar el valor de las tierras respectivas, neto de deudas y gravámenes, correspondiente a la tasación fiscal utilizada para calcular los valores correspondientes a los "impuestos para la defensa" (Wehrbeitragsgesetze). En su defecto, se adoptaría la valuación comprendida en las leyes sobre eximición de impuestos sobre bienes raíces.

Los propietarios de bienes raíces y los empresarios cuyos patrimonios fueron gravados en virtud de su aplicación se convertirían en propietarios del nuevo banco de emisión. Su participación en el capital del Rentenbank se fijaría en proporción a sus aportes en hipotecas, otros títulos de deuda, oro o divisas.

Además, no se emitirían acciones y las participaciones en el capital serían transferibles sólo con la autorización del directorio del Rentenbank.

El decreto de creación estableció explícitamente la relación: 1 Rentenmark = 1 marco oro = 0,3584 gramos de oro fino. Sin embargo, no instituyó una relación fija obligatoria entre la nueva moneda y el marco papel en circulación.

No se le otorgó al Rentenmark el privilegio del curso forzoso para las operaciones del sector privado, pero su aceptación era obligatoria para las entidades oficiales. El gobierno utilizó la relación: 1 billón de marcos papel = 1 Rentenmark, a efectos contables y de conversión entre monedas para operaciones oficiales.

Los tenedores de Rentenmark podían cambiarlos, en las entidades financieras autorizadas, por títulos de deuda del Rentenbank emitidos en marcos oro y que rendirían un interés anual. Con ese propósito el Rentenbank emitiría títulos de deuda llamados Rentenbriefe; la emisión total de estos bonos se determinaría sobre la base del valor de las hipotecas y los demás títulos de deuda recibidos por el Rentenbank, en virtud del decreto de su creación. Los Rentenbriefe pagarían una renta equiva-

lente al 5% de interés anual. Después del plazo de cinco años, el Rentenbank, mediante su recompra al valor nominal, podría cancelar la totalidad de la emisión o sólo alguna de sus series.

4.5. Nuevo banco emisor: Rentenbank

Fue creado un nuevo banco de emisión, el Rentenbank, al cual se concedió el monopolio de la emisión de la nueva moneda. En sus decisiones monetarias era independiente del gobierno. Sólo podía efectuar operaciones bancarias directas con el gobierno central, el Reichsbank y los bancos regionales de emisión. Además, se prohibía explícitamente que el Rentenbank fuese garante de transacciones económicas efectuadas por las instituciones estatales.

Se dispuso que el capital inicial del Rentenbank sería de 3.200 millones de Rentenmark. De acuerdo al artículo sexto del decreto de su creación, el 50% de esta suma sería aportada por la actividad agrícola y, según el artículo noveno, el 50% restante por la industria, el comercio y las instituciones financieras.

El Rentenbank estaba autorizado a conceder créditos, hasta un monto total máximo de 1.200 millones de Rentenmark, al Reichsbank y a los bancos de emisión regionales. Además, el Rentenbank estaba autorizado a conceder créditos en Rentenmark al gobierno hasta un monto máximo de 1.200 millones de Rentenmark durante los dos años siguientes, a una tasa de interés fija del 6% anual; los intereses serían abonados al 1 de abril y el 1 de octubre de cada año. A cuenta del monto máximo de crédito establecido anteriormente, el Rentenbank debía poner inmediatamente a disposición del gobierno central un préstamo sin interés por un monto de 300 millones de Rentenmark. El gobierno debía destinar prioritariamente esta suma a rescatar los bonos del Tesoro descontados en el Reichsbank. Si la suma de 300 millones de Rentenmark no era suficiente para cancelar la totalidad de los bonos del Tesoro descontados en el Reichsbank, a su pe-

dido el gobierno podía obtener un crédito adicional sobre el cual pagaría intereses. El monto del crédito adicional sería determinado de común acuerdo entre el gobierno central y el Rentenbank. El decreto de creación estableció que su emisión máxima total no debía exceder los 3.200 millones de Rentenmark.

El decreto de creación estableció que las eventuales ganancias netas que pudiera obtener el Rentenbank debían ser utilizadas de la siguiente forma. En primer término, una suma equivalente al 40% de dichas ganancias netas debía ser destinada a incrementar las reservas del banco. Cuando el crédito de 300 millones de Rentenmark, mencionado más arriba, concedido al gobierno hubiera sido cancelado se autorizaba a que se destinase sólo el 30% de las ganancias netas a dicho fondo de reserva. En segundo término, el resto de las ganancias sería distribuido entre los propietarios del capital del banco, con la restricción de que el monto obtenido por cada uno de ellos no debía superar una suma equivalente al 6% de su aporte original. Finalmente, si quedaba algún sobrante de las ganancias netas se destinaría a reforzar la cuenta de reservas.

El Rentenmark fue una moneda transitoria. En agosto de 1924 se la reemplazó por el Reichsmark. El antiguo banco central, Reichsbank, fue el encargado de emitirla con la restricción de que las reservas en oro debían ser equivalentes, por lo menos, al 40% de la emisión monetaria total. En 1924 se estableció oficialmente la relación: 1 billón de marcos papel = 1 Rentenmark = 1 Reichsmark.

4.6. Nuevo sistema monetario

Mediante este conjunto de disposiciones, ingeniosas aunque complejas, se instituyó un nuevo sistema monetario. El gobierno trató de conferirle al nuevo medio de pago, Rentenmark, algunas características que lo hicieran más confiable ante la población; aunque, de todas maneras, se-

guía siendo papel moneda cuyos tenedores, obviamente, no podían convertirlo en oro ni cambiarlo por las propiedades que en teoría respaldaban su valor.

A continuación se resumen las principales características del nuevo sistema monetario:

- * creación de un nuevo banco de emisión cuya política sería independiente del gobierno;

- * imposición de una deuda a la actividad privada, cuyo respaldo serían sus propiedades, como garantía de la nueva moneda;

- * fijación de un límite máximo a la emisión del nuevo marco, el Rentenmark;

- * el Rentenmark sería de aceptación obligatoria para las instituciones oficiales y voluntaria para la actividad privada;

- * se estableció un límite máximo a los créditos que el Rentenbank podía otorgar al gobierno;

- * se le prohibió al Reichsbank conceder créditos al gobierno a cambio de títulos de la Tesorería.

El ministro de Finanzas que condujo la reforma económica, Hans Luther, publicó en 1924 un libro en el cual relata sus experiencias durante la aplicación de dicha política. Refiere que a partir de mediados de 1923, la elaboración de un proyecto para crear una moneda que mantuviera un valor estable en valores constantes se había convertido en una de las preocupaciones centrales de varios de los integrantes del gabinete de ministros. Sin embargo agrega que el equipo que él dirigía entendía claramente que para que tal reforma monetaria fuera exitosa era indispensable que fuera acompañada por una profunda reforma de las finanzas del Estado.¹⁵

¹⁵ Hans Luther, op. cit., pp. 70-77.

4.7. Libertad de mercado

Los rígidos sistemas de control de precios y racionamiento, legalmente vigentes desde la guerra, fueron anulados y se reconoció amplia libertad a la actividad privada.

La conversión de los precios a la nueva moneda se hizo a diversas tasas de cambio de acuerdo con la libre negociación entre los interesados.

Sin embargo, la nueva política económica iniciada en 1923 mantuvo el control de cambios y la existencia de un tipo de cambio oficial fijado por el gobierno. La reducción del gasto público fue tan cuantiosa y la reorganización de las cuentas fiscales tan rápida y eficiente que a pesar del autoritarismo cambiario, que esta política económica no modificó, el plan fue exitoso.

En noviembre de 1923, la nominalmente voluminosa deuda pública interna no constituía un problema para el Estado porque la propia hiperinflación había reducido su valor real a cifras insignificantes.

5. Resultados

La severidad de las decisiones adoptadas generó enormes tensiones políticas, económicas y sociales. Sin embargo, el nuevo plan obtuvo la confianza y el apoyo de la población en virtud de la calidad del diagnóstico inicial y la coherencia de sus decisiones. Los indicadores estadísticos y los numerosos testimonios de la época muestran claramente que los objetivos perseguidos por la política económica iniciada en octubre de 1923 fueron alcanzados con extraordinaria velocidad. El caos económico y social que sufría la población de Alemania empezó a ser revertido con tanta rapidez que, usualmente, en la literatura sobre el tema se denomina a este episodio el "milagro del Rentenmark" (Wunder der Rentenmark).¹⁶

¹⁶ Karl Otmar von Aretin, *Die Weimarer Republik*, Munich, 1965, p. 150.

5.1. Reducción de las erogaciones oficiales

El principal responsable del diseño y ejecución de la política económica iniciada en octubre de 1923, el ministro de Finanzas, escribió en marzo de 1924: "La situación económica de Alemania era insostenible. Para revertir el rápido deterioro de la economía era imprescindible modificar la política económica. El plan aplicado tuvo éxito porque la difícil tarea de reducir el gasto público y de aumentar los ingresos públicos se realizó simultáneamente con la reforma monetaria". Y agregaba más adelante: "Es un error creer que la sola creación del Rentenmark y la detención de las máquinas de imprimir billetes causaron la estabilización. Lo realmente importante fue equilibrar los gastos y los ingresos de los gobiernos central, regionales y municipales".¹⁷

Así la estrategia oficial para eliminar la inflación se basó en la inmediata reducción del gasto público. Como consecuencia de la prohibición de redescontar letras de Tesorería, el gobierno central dispondría de créditos sólo por valor de 1.200 millones de Rentenmark, cifra que por ser inferior al déficit obligaba a una severa reducción del gasto. Además se detuvo la acelerada emisión de marcos papel, se suspendieron los créditos de la Tesorería a las empresas administradas por el Estado y se fijaron límites máximos estrictos a los gastos de las empresas de ferrocarriles y de correos.

En consecuencia, a partir de esas decisiones las instituciones oficiales sólo podrían gastar, como máximo, una suma equivalente a sus ingresos.

Como resultado de esta política, durante 1924 el gasto público total en valores constantes fue 31% menor que el correspondiente al año anterior. En 1923 la participación del gasto público en el producto neto nacional había superado el 60%; en 1924 bajó a 35%. En 1923 la recaudación impositiva cubría sólo 5,3% de los gastos del gobierno central; en 1924 el gobierno central logró superávit fiscal.

¹⁷ Hans Luther, op. cit., pp. 7 y 12.

5.2. Consecuencias sobre los precios y la actividad económica

Los precios dejaron de aumentar inmediatamente y pronto empezaron a reducirse. El índice oficial de precios correspondiente al 27 de diciembre de 1923 fue 16% inferior al del mismo día del mes anterior. Los diarios de la época en lugar destacado informaban sobre las reducciones de los precios tanto de alimentos como de productos industriales. En 1924 el índice de precios aumentó sólo 3,8% y, en 1925, 3,3%.

Como consecuencia de la inflación, desde el inicio de la Primera Guerra Mundial los salarios reales del personal del Estado disminuyeron significativamente. La reducción del aumento de precios lograda desde noviembre de 1923, la disminución del número de empleados públicos y una política para incentivar su eficiencia permitieron que los salarios oficiales empezaran a recuperarse a partir de diciembre de 1923.

El 13 de noviembre de 1923, la cotización oficial de la moneda de los Estados Unidos era igual a 840 mil millones de marcos papel por un dólar en tanto que en el mercado libre llegaba a 3,9 billones. El 14 de noviembre, el gobierno tomó la decisión de elevar el tipo de cambio oficial y mantenerlo en 4,2 billones de marcos papel por dólar. El conjunto de medidas aplicadas con velocidad y decisión generó la confianza de los agentes económicos alemanes y extranjeros respecto de las posibilidades de éxito de la nueva política e hizo viable la paridad cambiaria fijada por el gobierno. Así, a mediados de diciembre de 1923, la cotización del mercado libre era muy similar a la cotización oficial de la moneda alemana.

La reducción de la transferencia de recursos hacia la actividad estatal, la confianza de la población en la viabilidad de la política económica y el mejoramiento de la situación institucional de Alemania generaron un rápido aumento de la actividad económica. En 1924 la producción industrial aumentó 50% y el producto neto nacional 17,4% respecto del año anterior. Entre 1925 y 1928 la economía creció a una tasa promedio de 5,6% anual.

La tasa de desempleo, que empezó a ascender aceleradamente en agosto de 1923 y llegó a un valor máximo de 28,2%, como proporción de los trabajadores afiliados, en diciembre de 1923, descendió a partir de enero de 1924. En mayo de ese año la tasa de desempleo fue de 8,6% y el promedio correspondiente a 1924, 13,1%.

6. El Plan Dawes y la recuperación económica de Alemania

Los rápidos y favorables efectos de la política económica iniciada en octubre de 1923 y el cambio político del gobierno alemán frente a los gobiernos de los países que habían resultado triunfadores en la Primera Guerra crearon las condiciones para que Alemania iniciara la recomposición de sus relaciones internacionales. Es en este ámbito que debe analizarse la difícil negociación y, finalmente, la aceptación por parte del gobierno alemán del denominado "Plan Dawes".¹⁸

6.1. Origen del "Plan Dawes"

El así llamado "Plan Dawes" fue el resultado de las propuestas elaboradas por la "Comisión de Expertos" creada, el 29 de noviembre de 1923, por decisión de los gobiernos aliados triunfadores en la Primera Guerra. Se declaró que el propósito de la nueva comisión era elaborar un conjunto de proyectos que permitiera consolidar el saneamiento de la economía alemana y determinar su real capacidad económica para cumplir los compromisos originados en el Tratado de Versalles. El general Charles G. Dawes fue designado presidente de la nueva comisión.¹⁹

El Plan Dawes fue aceptado por el gobierno alemán y

¹⁸ *The Experts' Plan for Reparation Payments*, The Reparation Commission, París, 1926.

¹⁹ Gustav Stolper, op. cit., pp. 109-111.

ratificado por el Parlamento, en un conjunto de leyes, en septiembre de 1924.

6.2. Estabilidad monetaria y equilibrio presupuestario

Con el propósito de asegurar la estabilidad monetaria y el equilibrio del presupuesto se adoptaron las siguientes decisiones.

Mediante la ley monetaria se creó una nueva moneda, el Reichsmark, que fue la moneda oficial hasta la reforma económica de 1948. La ley concedió al antiguo banco central alemán, Reichsbank, el monopolio de la emisión de esta nueva moneda. Se estableció que en todo momento las reservas en oro del banco central debían ser equivalentes por lo menos al 40% de su emisión monetaria.²⁰

El Reichsbank fue transformado en una institución independiente del control del gobierno. Estaba autorizado a conceder créditos al gobierno central, pero sólo por un período máximo de tres meses y con la restricción adicional de que al finalizar cada ejercicio anual el gobierno debía cancelar su deuda con el banco.

Se suspendió la emisión de Rentenmark. Se estableció que las monedas de oro serían las únicas de curso forzoso. El resto de las monedas existentes fue reemplazado utilizando la relación: 1 billón de marcos papel = 1 Reichsmark = 1 Rentenmark.

6.3. Compromisos para el pago de las reparaciones de guerra

Como consecuencia del Plan Dawes se renegociaron las denominadas "reparaciones de guerra" impuestas a Alemania por el Tratado de Versalles. Así, el gobierno ale-

²⁰ *Reichsgesetzblatt*, año 1924, t. II, p. 235.

mán se comprometió a pagar anualmente elevadas sumas de oro y divisas.

Para cumplir esos pagos, asumió el compromiso de dedicar prioritariamente los ingresos provenientes de las tarifas aduaneras y la recaudación de impuestos internos sobre productos tales como el alcohol, tabaco, cerveza y azúcar. Además dispuso la reorganización y concesión a la actividad privada de la explotación de las líneas ferroviarias. Esta nueva empresa debía contribuir con una cifra cuantiosa al pago de las reparaciones.

A partir de 1925 y hasta 1929, los pagos en concepto de reparaciones fueron crecientes, tanto en valor en marcos oro como en proporción del producto neto nacional alemán. La cifra total abonada durante esos cinco años ascendió a 8.170 millones de dólares, 6,5% superior a la suma acordada para dicho período. El desembolso anual promedio equivalía a 2,4% del producto neto nacional, también promedio de dicho período.

Aun cuando la aceptación del Plan Dawes posibilitó la gradual desocupación de las zonas del Ruhr hasta entonces ocupadas militarmente, que se completó en agosto de 1925, y la recomposición de las relaciones internacionales del gobierno de Alemania, algunas de sus condiciones fueron duramente criticadas. Este aspecto fue agitado, con un notable impacto sobre la población, por los políticos nacionalistas del incipiente movimiento nazi durante el resto de la década.

7. Resultados de la política económica hasta el final de la década

El mantenimiento de una ordenada política fiscal durante el resto de la década permitió preservar una relativa estabilidad de los precios. En 1925, el índice de precios mayoristas creció 3,3% respecto del año anterior. En 1926, dicho índice se redujo 5,2%. En 1927 y 1928, los precios aumentaron 2,4 y 1,7% respectivamente. En 1929 se inició un período de deflación de precios a causa de la grave recesión internacional.

Continuó el crecimiento económico. En 1925, el indicador del producto industrial aumentó 17% respecto del año anterior. El año siguiente dicho índice se redujo 3,7%. Durante 1927, 1928 y 1929, la producción se recuperó y alcanzó tasas de expansión del 26%, 2% y 1% anual, respectivamente. El producto neto nacional también creció: 5,1% en 1925; 2,8% en 1926; 9,9% en 1927 y 4,4% en 1928.

Los indicadores estadísticos muestran la notable recuperación de la economía alemana a partir de 1924. La política económica iniciada en octubre de 1923 logró eliminar la hiperinflación, restableció el valor de la moneda, redujo y fijó límites efectivos a la apropiación de recursos por parte del Estado. En consecuencia, generó las condiciones que permitieron una rápida recuperación de la economía y un crecimiento sostenido.

El progreso económico, el mejoramiento de la situación política y social interna y el abandono de la política internacional de confrontación permitieron que la población de Alemania ingresara en una etapa de tranquilidad y prosperidad que se ha dado en llamar "la época de oro de la década del veinte".²¹

8. Conclusión

La experiencia alemana posterior a la Primera Guerra Mundial muestra claramente que cuando el gasto público desborda un cierto límite ni la recaudación impositiva ni el endeudamiento público son suficientes para financiarlo. Entonces, si el Estado tiene el monopolio de la emisión de moneda, recurre a ella como vía para obtener recursos. En estas circunstancias, si el Estado no reduce sus erogaciones adecuadamente se inicia un proceso de creciente deterioro económico.

La primera etapa combina la inflación con una lenta ex-

²¹ Karl Otmar von Aretin, *Die Weimarer Republik*, Munich, 1965, p. 172.

pansión económica. La segunda etapa presenta una elevada inflación junto al estancamiento económico. Y, finalmente, se desatan la hiperinflación, la paralización de la producción y el caos económico, político y social.

Desde el surgimiento de la inflación en Alemania, el gobierno aplicó sucesivas políticas para detenerla. Sin embargo, fracasaron estrepitosamente porque partían de un diagnóstico equivocado. Fue necesario experimentar las catastróficas consecuencias de la hiperinflación para que los dirigentes políticos en el gobierno reconocieran las verdaderas causas del problema. Por lo tanto, lamentablemente, la población tuvo que sufrir una calamidad que pudo ser evitada. Finalmente, una decidida reducción del gasto público y el reconocimiento de una amplia libertad para la actividad privada dieron fundamento a una política que resultó extraordinariamente exitosa. Sin embargo, el poder monopólico de emitir moneda quedó reservado al Estado. Después del triunfo del nazismo, en la década del 30, Alemania volvería a sufrir las graves consecuencias de la inflación y la destrucción de la guerra.