

Guerras, crisis y derrumbamiento de la primera globalización (1914-1950)

Ramon Ramon Muñoz

Con la colaboración de Marc Badia Miró y Anna Carreras Marín
en las partes dedicadas a América Latina y Asia, respectivamente.

PID_00178232



Los textos e imágenes publicados en esta obra están sujetos –excepto que se indique lo contrario– a una licencia de Reconocimiento-NoComercial-SinObraDerivada (BY-NC-ND) v.3.0 España de Creative Commons. Podéis copiarlos, distribuirlos y transmitirlos públicamente siempre que citéis el autor y la fuente (FUOC. Fundació para la Universitat Oberta de Catalunya), no hagáis de ellos un uso comercial y ni obra derivada. La licencia completa se puede consultar en <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/es/legalcode.es>

Índice

Introducción	5
Objetivos	7
1. La Primera Guerra Mundial	9
1.1. Sobre los orígenes de la Gran Guerra	9
1.2. El legado de la guerra	11
1.3. Los tratados de paz y sus consecuencias	21
2. La recuperación de Europa: el proceso de estabilización monetaria y financiera	27
2.1. Entre la deflación y la hiperinflación	27
2.2. El regreso al patrón oro: una comparación entre Francia y Gran Bretaña	34
2.3. La debilidad del patrón oro restaurado	41
3. El crecimiento económico en el mundo durante la década de 1920	44
3.1. Una panorámica general	44
3.2. Los felices años veinte en Europa y Estados Unidos	45
3.3. El crecimiento económico en América Latina y Asia	53
4. Una vía alternativa: la Revolución Rusa y la economía soviética	62
4.1. La Primera Guerra Mundial y la Revolución Rusa	62
4.2. Del comunismo de guerra a la NEP	65
4.3. El gran debate y la industrialización de la URSS	68
5. La gran depresión y el fin de la globalización	72
5.1. El alcance de la gran depresión: evidencias cuantitativas	72
5.2. Las causas de la gran depresión	74
5.3. Un mundo en depresión: la transmisión de la crisis	79
6. Las salidas de la crisis	86
6.1. Estados Unidos y el <i>New Deal</i>	86
6.2. La recuperación en Europa: el Reino Unido y Francia	89
6.3. La recuperación en Europa: Alemania	91
6.4. Las respuestas de América Latina y Asia	96
7. Conclusión	101

Bibliografía..... 103

Introducción

La aceleración del crecimiento económico fue una de las principales características de los cien años posteriores al **Congreso de Viena** (1815). Esta aceleración estuvo muy vinculada a los procesos de **difusión de la industrialización** y al fenómeno de la **globalización económica**. No se puede decir lo mismo por lo que respecta a la primera mitad del siglo XX. Durante este período, la industrialización continuó avanzando, tanto dentro de Europa occidental como en otras zonas de nuestro planeta. La adopción de tecnologías propias de la Segunda Revolución Tecnológica, lejos de detenerse, se intensificó, favoreciendo un fuerte aumento de la productividad del trabajo en el mundo más desarrollado. Pero, en cambio, las exportaciones mundiales, los flujos migratorios internacionales y las inversiones exteriores crecieron menos entre 1914 y 1950 de lo que lo habían hecho entre 1870 y 1913, mientras que los precios tendieron a divergir durante el primero de los períodos señalados. La globalización del siglo XIX había desembocado en un **proceso de desglobalización**. Por lo que respecta a la producción mundial, los datos disponibles muestran, además, un proceso de desaceleración de la actividad económica, muy evidente cuando nos centramos en los casos de Europa occidental y oriental. En estas regiones, la tasa de crecimiento anual del PIB per cápita, que entre 1870 y 1913 había sido del 1,4%, aproximadamente, fue inferior al 0,9% durante el período que transcurre de 1913 a 1950 (tabla 1).

Tabla 1. Crecimiento del PIB y el PIB per cápita en varias regiones del mundo antes de 1950

Regiones	PIB		PIB per cápita	
	1870-1913	1913-1950	1870-1913	1913-1950
Europa occidental	2,1	1,2	1,3	0,8
Europa oriental	2,3	0,9	1,4	0,6
Rusia/URSS	2,4	2,2	1,1	1,8
"Nuevas Europas"	3,9	2,8	1,8	1,6
América Latina	3,5	3,4	1,9	1,4
Asia	1,1	1,0	0,5	0,1
África	1,3	2,6	0,6	0,9
Mundo	2,1	1,8	1,3	0,9

Tasas de crecimiento anual acumulativo. Fuente: A. Maddison, a partir de las series disponibles en <<http://www.ggd.net/maddison/>>

Los hechos que acabamos de señalar pueden explicarse con una cierta facilidad. El estallido de la **Primera Guerra Mundial** (1914-1918) tuvo unas consecuencias económicas y sociales muy negativas, especialmente en el Viejo Continente. La política económica seguida por la mayoría de los principales países

beligerantes tampoco favoreció los movimientos internacionales de bienes y factores. Finalmente, las perturbaciones originadas por la Gran Guerra y un crecimiento económico desequilibrado acabaron desembocando en la **crisis económica de los años treinta** y, a la larga, en **la Segunda Guerra Mundial** (1939-1945). Analizar por qué ocurrió así es lo que se propone este módulo, que empieza con el estallido del primer gran conflicto bélico mundial.

Objetivos

1. Comprender por qué motivos en la primera mitad del siglo xx se frenó la aceleración del crecimiento del periodo anterior.
2. Analizar por qué se produjo un fenómeno de desglobalización en este periodo.
3. Conocer las causas y consecuencias de la Primera Guerra Mundial.
4. Entender cómo las perturbaciones provocadas por la Gran Guerra dieron lugar a la crisis económica de los años treinta y posteriormente a la Segunda Guerra Mundial.

1. La Primera Guerra Mundial

1.1. Sobre los orígenes de la Gran Guerra

El 28 de junio de 1914 el archiduque Francisco Fernando, príncipe heredero del trono de Austria-Hungría, fue asesinado en Sarajevo (Bosnia-Herzegovina). El autor del magnicidio fue Gavrilo Princip, un joven serbio-bosnio miembro de un grupo nacionalista. El hecho provocó la reacción inmediata de las autoridades austro-húngaras contra Serbia, que acabó derivando en una declaración de guerra al país eslavo. Como consecuencia de las alianzas existentes, Alemania apoyó las posiciones de Austria-Hungría (**Triple Alianza**), mientras que Rusia movilizó su ejército para apoyar al Gobierno serbio. Francia y el Reino Unido, que habían firmado tratados con Rusia (**Triple Entente**), no tardarían en entrar en el conflicto. Antes de acabar la primera semana de agosto, Alemania ya había declarado la guerra a Rusia y a Francia, el Reino Unido a Alemania y, finalmente, Austria-Hungría a Rusia. La Primera Guerra Mundial había empezado y, con ella, la movilización de ciudadanos de muchos países y territorios, incluidos los dominios, protectorados y colonias de las metrópolis beligerantes (figura 1).

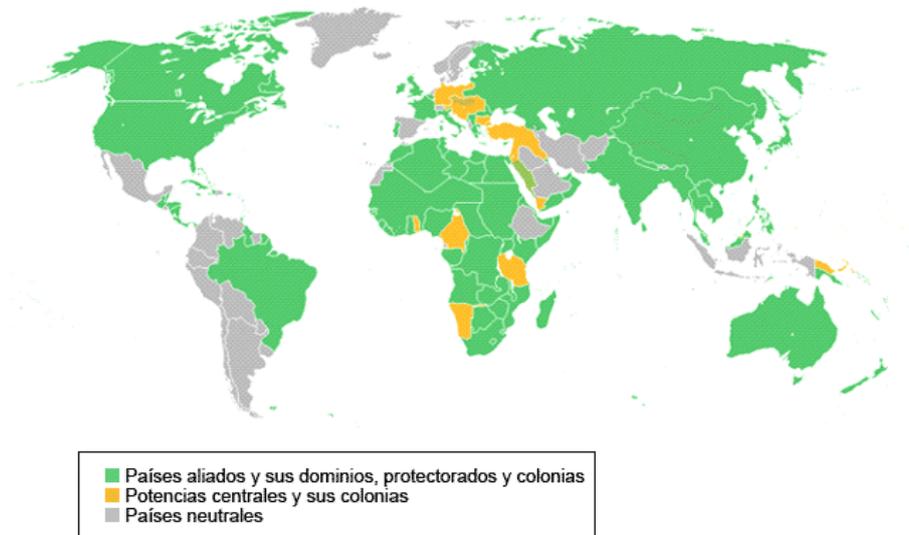


El asesinato del archiduque Francisco Fernando, príncipe heredero del trono de Austria-Hungría, precipitó el estallido de la Gran Guerra.

El asesinato del archiduque Francisco Fernando no fue, sin embargo, la causa de la Primera Guerra Mundial. Los historiadores todavía continúan discutiendo sobre los orígenes de este conflicto. Pero un hecho parece evidente: el estallido de la Gran Guerra no puede explicarse sin hacer referencia a las transformaciones que había experimentado la economía internacional durante el siglo XIX.

Una de estas transformaciones era el desarrollo de una **economía cada vez más globalizada**, un fenómeno que favorecía el crecimiento económico, pero que también acabaría provocando el descontento de algunos sectores de la sociedad. La integración de nuevas áreas en la economía internacional, la intensificación de los intercambios comerciales o el fuerte aumento de los movimientos de personas modificaban los precios de los bienes y de los factores. Estos cambios tenían consecuencias sobre la distribución de la renta. Y, por lo tanto, generaban un creciente malestar entre quienes se veían perjudicados por ellas. Pero todavía tenían otra consecuencia: estimulaban la **expansión de ideologías nacionalistas** opuestas al proceso de globalización. En estas circunstancias, los gobiernos de muchos países empezaron a modificar su política económica, en algunos casos aumentando los controles de la inmigración, en otros volviendo al proteccionismo comercial, en lo que no eran sino formas de nacionalismo económico. Así de claro. **La globalización había sembrado las semillas de su propia destrucción.**

Figura 1. Estados y territorios que participaron en la Primera Guerra Mundial



Fuente: http://en.wikipedia.org/wiki/allies_of_World_War_I / http://en.wikipedia.org/wiki/Central_Powers

El mismo proceso de globalización y el nacionalismo emergente estimulaban otro fenómeno: el **imperialismo**. El dominio y control de territorios podría interpretarse, en sentido amplio, como una forma de proteccionismo, en la medida en que las potencias coloniales pretendían disponer de un acceso privilegiado a materias primas y mercados. En cualquier caso, la conquista colonial se consideraba, por los dirigentes del momento, una aspiración legítima de los Estados y una manifestación de prestigio y, asimismo, de exaltación nacional. Pero al mismo tiempo, también era una fuente de fricciones y conflictos. No solo entre los conquistadores y los conquistados, sino también entre los mismos países imperialistas.

La globalización no fue la única transformación de la economía mundial durante el ochocientos. Otra de dichas transformaciones fue la **difusión de la industrialización** y, gracias a ella, el ascenso económico de muchos países: uno de los que lo consiguió con más ímpetu fue **Alemania**. Convertida en potencia industrial, ahora buscaba una mayor influencia en la política internacional. Estos hechos tenían varias implicaciones. Ser una potencia mundial era sinónimo de ejército moderno y marina poderosa. Los gastos militares de Alemania aumentaron desde finales del siglo XIX, tanto en términos absolutos como con relación al PIB. Y lo mismo sucedió en Gran Bretaña, en un intento por no perder su hegemonía naval. Todo ello no hacía sino espolear una verdadera carrera de armamentos, en la que las demás potencias intentaban no quedar rezagadas. Entre 1870 y 1913, el gasto militar realizado por dieciséis países, entre los que se sitúan las principales potencias, se multiplicó por cuatro. Y el nivel de gasto en armas, expresado en relación con el PIB, alcanzó niveles muy elevados en países como Japón, Rusia o Francia.



Alemania se convirtió en el siglo XIX en una potencia industrial y empezó a buscar una mayor influencia en la política internacional.

El ascenso de Alemania tenía otra implicación. Aumentaba el deseo germánico de contar con más colonias, que habrían de permitir reforzar tanto sus aspiraciones políticas como su posición económica. Lo que estaba sucediendo era que las potencias emergentes se esforzaban en conquistar colonias, mientras

que las que ya lo habían conseguido no tenían ninguna intención de perderlas, sino todo lo contrario. Ello no hacía más que alterar y provocar continuas crisis en el orden internacional vigente, que estaba basado en el mantenimiento de la hegemonía del Reino Unido (la *pax britannica*). El imperialismo y la rivalidad de los Estados en el reparto colonial, al que Alemania había llegado tarde, hay que considerarlo como una de las principales causas del estallido de la Primera Guerra Mundial. Al fin, el creciente nacionalismo económico que hemos explicado anteriormente se unió a la rivalidad colonial que ahora acabamos de señalar. Uno y otra contribuyeron a que las tensiones acabaran en conflicto bélico. Sin este trasfondo se hace difícil de entender por qué el asesinato del archiduque Francisco Fernando acabó en una guerra de alcance mundial.

Es imposible explicar la evolución de la Primera Guerra Mundial en detalle. Lo único que ahora podemos señalar es que la guerra tuvo una duración mayor de lo inicialmente previsto y que acabó con el triunfo de las potencias aliadas, entre las cuales se contaban, Italia, el Reino Unido y Francia. Las causas que explican este resultado final son diversas. Pero algunos autores no han dudado en señalar que el triunfo de los principales países firmantes de la **Triple Entente** estuvo muy vinculado a factores económicos. Los aliados habrían resultado vencedores porque pudieron movilizar un mayor número de recursos de manera más eficiente. Ello habría sido todavía más evidente a partir de 1917, momento en el que Estados Unidos entró en el conflicto. Es cierto que al mismo tiempo Rusia se había retirado de la guerra en virtud del **Tratado de Brest-Litovsk** (03-03-1918). Pero el potencial de Estados Unidos era superior al de una Rusia debilitada y en plena revolución y guerra civil. Los datos, en cualquier caso, parecen confirmar la superioridad de los aliados (incluidas sus colonias) en muchos ámbitos: en noviembre de 1916 tenían un PIB que más que triplicaba el de las potencias centrales, disponían de 5,5 veces más de población y multiplicaban por 12,1 el territorio de estas últimas. Un año después, la desproporción entre unos y otras era todavía más evidente. El desenlace final parecía decantarse cada vez más del lado de las potencias aliadas. Y así fue. En noviembre de 1918, Austria-Hungría y Alemania, las principales potencias centrales, firmaban un armisticio que suponía la victoria de los países aliados.

1.2. El legado de la guerra

La Primera Guerra Mundial había acabado. La normalidad parecía que estaba a punto de volver. Un espejismo. La guerra había provocado cambios de una magnitud extraordinaria. ¿Cuál fue el **legado de la Primera Guerra Mundial**? Los historiadores económicos acostumbramos a distinguir entre las consecuencias provocadas directamente por la guerra y las derivadas de los diferentes tratados de paz firmados después del conflicto. Con relación a las primeras, hay una muy evidente: la destrucción. En capacidad destructiva, la Primera Guerra Mundial tuvo ciertamente pocos rivales. El número de muertos durante el período bélico fue extraordinariamente elevado, superior al de cualquier otro conflicto anterior. No es quizá tan extraño si consideramos que la

Primera Guerra Mundial fue también la primera gran guerra de la era industrial. El cambio técnico había sido esencial para producir más y mejores bienes. Aplicado a la industria militar, permitía desarrollar un armamento más moderno y con mayor capacidad destructiva. Las estimaciones existentes sitúan entre 7,5 y 9,5 millones el número de bajas producidas entre el personal militar. La cantidad final de pérdidas de vidas humanas aumenta todavía más si a las cifras mencionadas sumamos la de los civiles muertos durante las batallas o como consecuencia del hambre o las enfermedades. Algunos autores hablan de más de 11 millones de muertos (aproximadamente el 3,5% de la población europea), sin contar Rusia. Esta cifra se podría duplicar si se incluyeran las muertes de este último país, parte de las cuales se produjeron durante la guerra civil que siguió a la Revolución de 1917. El balance demográfico final todavía resultaría más negativo si sumáramos además el déficit de nacimientos que se produjo durante los años de guerra, así como las otras muertes relacionadas indirectamente con el conflicto. En cualquier caso, los **costes de la guerra en términos de vidas humanas**, y también de capital humano, fueron altísimos.

La **destrucción de activos físicos** fue otra consecuencia directa de la guerra. En este sentido, el arrasamiento de infraestructuras resultó particularmente intenso. Francia, Bélgica y algunos países de Europa oriental sufrieron las peores consecuencias. Pero una vez más vuelve a ser difícil averiguar su magnitud. Algunas de las estimaciones realizadas durante los años de entreguerras señalan que la pérdida de capital físico destruido fue el equivalente a 1/30 parte del patrimonio original o, lo que es lo mismo, a 3 o 4 años de formación neta de capital. Otros cálculos se centran en el impacto de la guerra sobre la producción. Según dichos cálculos, la guerra habría provocado que el nivel de producción industrial europeo que se habría logrado en 1921, en ausencia de conflicto, no se alcanzara hasta 1929, ocho años después.

Los datos actualmente disponibles ponen además de manifiesto que **Europa occidental no recuperó el PIB que tenía en 1913 hasta 1924**, seis años después de haber finalizado el conflicto armado.

No hay que insistir más. La guerra tuvo una **fuerte capacidad destructiva**. Pero a pesar del alcance y el dramatismo de la destrucción, su impacto final fue relativamente moderado. Atendiendo a las consecuencias a largo plazo, las secuelas más importantes de la guerra fueron otras. Las primeras se tienen que situar en el ámbito monetario y financiero y están relacionadas con el proceso de financiación del conflicto armado. En efecto, las necesidades bélicas hicieron **crecer rápidamente el gasto público**, que aumentó en Francia, Alemania o el Reino Unido entre 5 y 6 veces con relación al PIB. Este aumento del gasto necesitaba ser financiado. Una de las posibles soluciones era aumentar los impuestos a la población. La otra consistía en movilizar el ahorro privado del interior del país a partir de la emisión –y posterior colocación– de Deuda pública a corto plazo. Los gobiernos de los países beligerantes siguieron am-



La Gran Guerra tuvo una fuerte capacidad destructiva.

bas vías de financiación. Pero el éxito fue moderado y los recursos que se consiguieron a partir de estos dos mecanismos se revelaron insuficientes. El Gobierno británico, el que más utilizó el aumento de los tributos, solo consiguió financiar por esta vía una tercera parte de su gasto militar. No parece extraño en una coyuntura bélica. Por eso se acabó haciendo uso de otro mecanismo de financiación interna: la emisión de billetes. Las autoridades gubernativas de la época emitían títulos de Deuda pública, que eran monetizados por el banco central del país. De una manera u otra, lo que estaban haciendo los bancos centrales de los países beligerantes era simplemente adelantar dinero a los gobiernos que, a su vez, lo empleaban para financiar el aumento del gasto público derivado de las necesidades bélicas.

Tabla 2. Circulación monetaria, precios al consumo y tipo de cambio en Alemania, Francia y el Reino Unido, 1914-1919 (1913 = 100)

Años	Circulación monetaria			Precios al consumo			Tipo de cambio en dólares por marco, franco o libra		
	Alemania	Francia	Reino Unido	Alemania	Francia	Reino Unido	Alemania	Francia	Reino Unido
1914	103	129	124	103	100	100	99	102	101
1915	276	217	118	129	120	124	87	93	98
1916	351	275	123	170	134	143	76	88	98
1917	460	350	140	253	162	176	73	90	98
1918	699	486	191	313	212	200	53	92	98
1919	1.424	613	266	415	267	219	13	71	91

Fuentes: Kindleberger (1988, pág. 400), Maddison (1991, págs. 200-204) y Officer (2011).

Esta forma de financiar una parte del gasto público podía tener algunas ventajas. Pero también tenía inconvenientes. El primero se tiene que relacionar con el **patrón oro**. Uno de los elementos básicos del funcionamiento de este sistema monetario era la libre conversión de la moneda del país en una cantidad fija de metal precioso. La guerra alteró este compromiso. El aumento de la emisión de billetes no hacía sino alejarlo todavía más. Convertía en insuficientes unas reservas de oro que además eran cada vez más reducidas debido a las necesidades bélicas. Como consecuencia, el **sistema monetario** vigente antes de la Primera Guerra Mundial dejó de funcionar después de 1914.

La segunda consecuencia derivada de los mecanismos utilizados en la financiación de la guerra se ha de vincular a la **capacidad de compra de las monedas**. La expansión monetaria que se produjo durante la guerra, junto con las restricciones desde el lado de la oferta, impulsaba los precios al alza. Los controles existentes por parte de las autoridades pudieron atenuar la subida, pero no la eliminaron. La inflación aumentó y, como consecuencia, se produjo una pérdida de capacidad de compra de las divisas tanto en el interior como en el exterior del país (tabla 2). Uno y otro aspecto –la salida del patrón oro y la

pérdida de valor de las monedas– son importantes. La guerra había originado unos desequilibrios monetarios y financieros que condicionarán el proceso de reconstrucción de la década de 1920.

Pero no fueron estos los únicos desequilibrios provocados por el conflicto. Otro hecho se acabó convirtiendo en muy relevante durante el proceso de reconstrucción: el **endeudamiento de los países aliados con Estados Unidos**. El contexto en el que se produjo es muy conocido. Con el estallido del conflicto armado, el comercio disminuyó y la economía mundial entró en una fase de desintegración. No es de extrañar, ya que el transporte marítimo se había vuelto más peligroso y costoso, una consecuencia del bloqueo británico, de los ataques submarinos alemanes y, en definitiva, de la guerra.

Paralelamente, los gobiernos de los países beligerantes introdujeron controles, cuotas y prohibiciones en los intercambios comerciales con el objetivo de aumentar sus disponibilidades internas de armas, materias primas y alimentos. Ello acabó desembocando en una situación nueva: los países en guerra redujeron las exportaciones, pero al mismo tiempo aumentaron las importaciones en un intento de asegurarse los recursos necesarios. Para los países beligerantes, el resultado final de estos movimientos en las exportaciones y las importaciones fue, evidentemente, un **aumento del déficit comercial**. Este déficit se financió sobre todo con los préstamos recibidos del exterior, que, en el caso de los países aliados, procedían mayoritariamente de Estados Unidos, un país que a partir de 1914 experimentó una fuerte expansión de sus exportaciones y un creciente superávit comercial gracias a las ventas de armas, alimentos y otros productos estratégicos.

Finalizada la guerra, Estados Unidos reclamó a los países aliados la liquidación de la deuda acumulada. La situación era muy compleja. La deuda externa de estos últimos era de casi 12.000 millones de dólares corrientes, de los que en torno a un 40% correspondían al Reino Unido. Pero los británicos –que a su vez ocupaban una posición acreedora– necesitaban cobrar de sus deudores para poder hacer frente a las obligaciones que tenían con Estados Unidos. Y eso no era tan fácil. Las autoridades norteamericanas no estaban dispuestas a hacer ninguna concesión en cuanto al pago de las deudas interaliadas. Afectados por la destrucción bélica y la falta de capital, Francia –el principal deudor neto– y otros países solo veían una salida a la situación: que los países vencidos pagaran en **concepto de reparaciones de guerra**. Esta cuestión la trataremos más adelante. Ahora solo es necesario señalar que se trata de un tema de gran importancia para entender la evolución de la economía alemana y de la europea en la posguerra.



Estados Unidos salió beneficiado de la paralización del comercio en Europa durante el conflicto.

Tabla 3. Importaciones (M), exportaciones (X) y saldo comercial (SC) de varios países europeos y Estados Unidos durante la Primera Guerra Mundial, 1913-1919

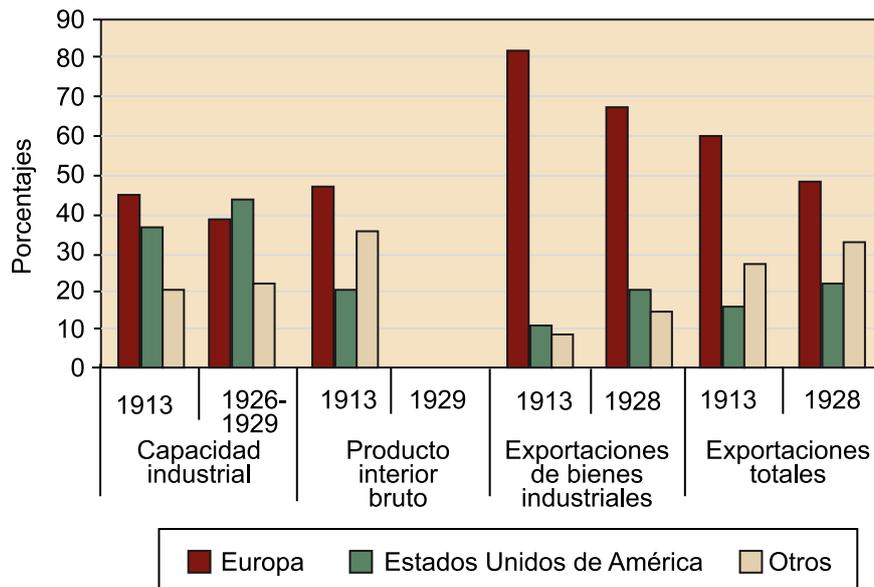
		1913	1914	1915	1916	1917	1918	1919
Alemania	M	100	79	66	78	66	66	n/d
	X	100	73	31	38	35	47	n/d
	SC	-654	-1.100	-4.000	-4.600	-3.600	-2.400	n/d
Francia	M	100	76	131	245	327	265	425
	X	100	71	57	90	87	69	173
	SC	-1.541	-1.533	-7.099	-14.426	-21.541	-17.583	-23.919
Reino Unido	M	100	91	114	129	151	195	222
	X	100	82	73	96	100	95	152
	SC	-134	-170	-368	-345	-467	-784	-663
Rusia	M	100	80	83	178	169	n/d	n/d
	X	100	63	26	38	31	n/d	n/d
	SC	146	-142	-737	-1.874	-1.853	n/d	n/d
Estados Unidos	M	100	104	92	131	162	167	215
	X	100	95	111	219	249	252	321
	SC	684	496	1.117	3.130	3.313	3.300	4.166

Notas: importaciones (M) y exportaciones (X) en números índice (1913 = 100) calculados sobre los valores corrientes, expresados en la moneda de cada país. El saldo comercial (SC) está expresado en miles de millones de marcos (Alemania), millones de francos (Francia), millones de libras esterlinas (Reino Unido), millones de rublos (Rusia) y millones de dólares (Estados Unidos); n/d: no se dispone de datos.

Fuente: Findlay y O'Rourke (2007, pág. 432).

Además de los aspectos ya mencionados, la guerra también transformó varios ámbitos de la economía internacional. El estallido del conflicto obligó a las potencias beligerantes del Viejo Continente a orientar **su aparato productivo a las finalidades bélicas**. La producción de bienes de consumo perdía impulso, mientras lo ganaban las industrias de guerra. La actividad exportadora disminuía, debido tanto a las distorsiones provocadas por el mismo conflicto como a los controles y limitaciones que imponían las autoridades. La capacidad financiera del Reino Unido o Francia se debilitaba. Y la producción agraria decaía, muy afectada por la movilización de la mano de obra masculina, la escasez de animales y fertilizantes y la destrucción.

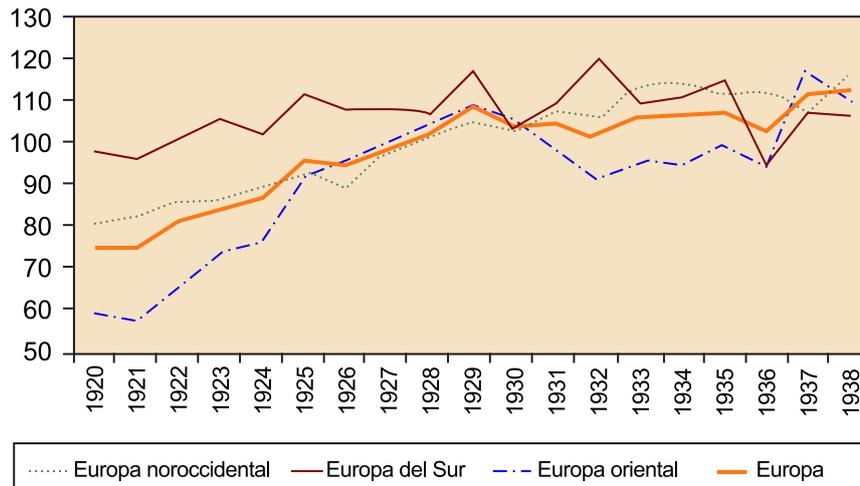
Figura 2. La importancia relativa de Europa, Estados Unidos de América y el resto de territorios en la economía internacional, 1913-1930 (en porcentajes sobre el total mundial)



Notas: los datos sobre capacidad industrial en Europa solo incluyen al Reino Unido, Francia, Alemania, Italia, Bélgica, Suecia y la URSS, y las de Estados Unidos de América también incluyen a Canadá. Lo mismo cabe decir con relación a la información sobre las exportaciones correspondientes a Estados Unidos de América.
Fuentes: Lamartine Yates (1959, págs. 32-33), Maddison (1962), a partir de los datos publicados por el Departamento de Historia e Instituciones Económicas (2006, pág. 98) y A. Maddison, a partir de las series disponibles en <http://www.ggd.net/maddison/>.

Estos hechos tuvieron importantes consecuencias con relación a la nueva posición que tendría que ocupar el Viejo Continente en la economía internacional, empezando por la industria. La reducción de las exportaciones europeas de bienes manufacturados favoreció el **desarrollo del proceso de industrialización en países que anteriormente importaban dichos productos**. También impulsó la presencia en América Latina y Asia de manufacturas procedentes de Estados Unidos y Japón. A las potencias industriales del Viejo Continente no les fue nada fácil recuperar los antiguos mercados una vez acabada la guerra. A los problemas internos se añadieron las dificultades externas, generalmente derivadas del **creciente proteccionismo** que caracterizó a la época. Las **barreras arancelarias** aumentaron por todas partes, también en los países en los que había surgido una industria naciente. Sin duda, la guerra había alterado el orden económico tradicional y obligaba a las potencias beligerantes europeas a realizar una reconversión industrial y cambiar sus pautas comerciales. El proceso fue generalmente lento e incompleto. Como consecuencia, la participación europea en la producción y el comercio mundiales de manufacturas bajó a finales de la década de 1920 con respecto a la de los años anteriores a la guerra (figura 2).

Figura 3. Crecimiento de la producción agrícola en Europa, 1920-1938 (1913 = 100)



Fuente: Federico (2005b, pág. 234).

Lo mismo podríamos decir con relación a la **producción agrícola**. Entre los principios de las décadas de 1910 y 1920, las estimaciones disponibles muestran una clara disminución de la producción en el noroeste y el este del Viejo Continente: una clara consecuencia de la guerra (figura 3). Considerada globalmente, la producción europea disminuyó un 20% entre 1911/13 y 1920/22, mientras que en Asia y América Latina aumentó en torno al 15% a lo largo del mismo período. Durante la década de 1920, el sector agrario europeo se recuperó con fuerza hasta superar los niveles de antes de la guerra. Entre 1920/22 y 1927/29, la producción agrícola creció más que la producción media mundial, si bien es cierto que en el último de los trienios mencionados solo era un 9% superior a lo que había sido antes de estallar el conflicto. Precisamente, la guerra y la trayectoria de la agricultura durante el conflicto **condicionaron** con más o menos intensidad la **evolución del sector agrario en otras partes del mundo**. En concreto, la guerra dio origen a un proceso que, durante los años 1920, acabaría llevando a situaciones de exceso de oferta, especialmente en el caso de algunos bienes primarios. No serían exclusivas de los mercados de productos agrarios. Las industrias europeas que habían incrementado su capacidad productiva durante la guerra –la industria del hierro y el acero o la construcción naval– también las sufrirían.

El debilitamiento de Europa no quedaba limitado al ámbito industrial y de la producción agraria. También resultó evidente en el mercado internacional de capitales. En el año 1914, el Reino Unido concentraba más del 40% de todas las salidas (brutas) de capital al mundo. A Francia le correspondía el 20% y el 40% restante se repartía fundamentalmente entre Alemania, Bélgica, Holanda y Suiza. Ciertamente, Estados Unidos también invertía en el exterior, pero de manera muy modesta. Solo representaba el 0,7% de las exportaciones totales de capital y, de hecho, su posición correspondía a la de un país deudor neto. El estallido de la Gran Guerra cambió esta situación. Durante el período 1924-30, Estados Unidos de América eran los **principales proveedores de capital del mundo**. Concentraba nada más y nada menos que el 60% de los flujos internacionales de capital: un reflejo de su posición en la economía mundial. Por

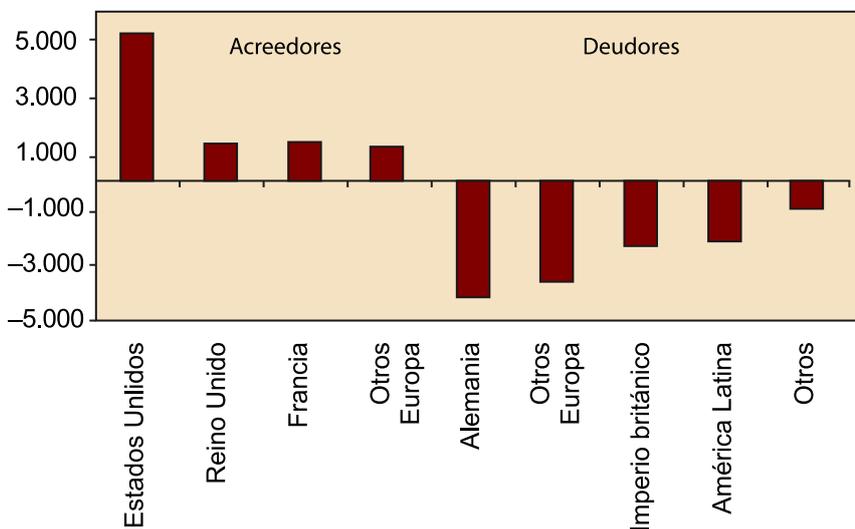
El trigo

El ejemplo del trigo puede ser ilustrativo sobre la existencia de situaciones de exceso de oferta en los mercados de algunos bienes primarios. Durante la Gran Guerra, la superficie dedicada a su cultivo se redujo en Europa. Lo mismo ocurrió con la producción, mientras que el precio del trigo siguió una tendencia creciente. En respuesta, varios países del Nuevo Mundo aumentaron el área de cultivo durante la guerra y la inmediata posguerra. Pero, una vez acabado el conflicto bélico, la producción de este cereal se recuperó en Europa (excluida la URSS), mientras que el consumo per cápita de trigo tendió a disminuir entre 1909-14 y 1924-29.

el contrario, el Reino Unido ya solo representaba el 15% de dichos flujos, un porcentaje similar al que también tenía Francia. La conflagración bélica había obligado al Reino Unido (y a otros países europeos) a liquidar una parte de sus activos exteriores para financiar los gastos que se habían originado durante el conflicto. Con una balanza por cuenta corriente deficitaria, el regreso del Reino Unido al centro de las finanzas mundiales resultó ser una tarea muy difícil una vez finalizado el conflicto.

El papel de Europa como principal proveedor de capital del mundo ya formaba parte del pasado. Y, de hecho, Alemania, una potencia económica del Viejo Continente, acabó la década encabezando el ranking de principales deudores mundiales (figura 4).

Figura 4. Movimientos internacionales de capitales, 1924-1930 (millones de dólares)



Fuente: Feinstein y Watson (1995, pág. 110).

La economía europea había quedado profundamente afectada por el impacto de la guerra. El papel que había de tener el Estado también. Durante los años del conflicto bélico, la **presencia del Estado en la economía aumentó rápidamente**. Las autoridades gubernativas empezaron a intervenir con el objetivo de orientar los recursos económicos a las necesidades militares y, de este modo, asegurar el acceso a los productos estratégicos. Enseguida se establecieron controles sobre varias actividades productivas, se racionaron los alimentos a la población y se aprobaron cuotas y prohibiciones en los intercambios comerciales. La economía quedó fuertemente sujeta a la supervisión del Estado. La presencia del sector público en la economía también aumentó a partir de otra vía: el gasto público. Las necesidades bélicas hicieron crecer –como ya hemos señalado anteriormente– el nivel de gasto público y, por esta vía, la presencia del Estado en la economía. Un dato será suficiente para mostrarlo: en 1918, el gasto público en Francia, Alemania o el Reino Unido representaba alrededor del 50% de la economía de estos tres países.



Después de la Gran Guerra, la economía de la mayor parte de Europa occidental quedó fuertemente sujeta a la supervisión del Estado.

Tabla 4. Evolución del gasto público en varios países europeos y Estados Unidos (porcentaje sobre el producto interior bruto)

	Gasto público		Gasto social		Recaudación tributaria	
	1913	1929	1910	1930	1910	1930
Alemania	17,7	30,6	n/d	4,8	5,1	25,6
Francia	8,9	12,0	0,8	1,1	10,7	20,0
Italia	17,2	19,5	0,0	0,1	21,3	21,9
Países Bajos	8,2	11,2	0,4	1,2	n/d	n/d
Reino Unido	13,3	25,8	1,4	2,7	10,0	21,8
Estados Unidos	8,0	10,1	0,6	0,6	n/d	n/d

n/d: no se dispone de datos.

Fuentes: Zamagni (1999), según la edición en castellano de 2001 (pág. 99), Lindert (2004, págs. 12-13) y Comín (1996).

La finalización del conflicto moderó el papel del Estado en la economía. Los controles, intervenciones y supervisiones característicos del período bélico desaparecieron. El gasto público se redujo. Y, considerada globalmente, la presencia del Estado se debilitó en comparación con el período 1914-1918. Pero de ningún modo se volvió a la situación de antes del estallido del conflicto. El Estado continuó influyendo en diversos ámbitos de la vida económica y, sobre todo, empezó a tener un papel mucho más activo en la política social de posguerra. De hecho, el nivel de gasto público (siempre con relación al PIB) de 1929 era mucho más elevado que el de 1913. Los datos presentados en la tabla 4 lo ponen de manifiesto. Y permiten añadir un comentario adicional: la guerra había hecho tolerables niveles más altos de **presión impositiva**. Como consecuencia de ello, los gobiernos de la década de 1920 pudieron disponer de más recursos que los de antes del conflicto y, por lo tanto, disfrutaban de mayor capacidad de influencia en la economía. No eran los únicos. La guerra también favoreció la **extensión de la democracia** y, por lo tanto, la influencia de la población en los asuntos públicos. Las nuevas leyes electorales ampliaron el **sfragio masculino** y, finalmente, otorgaron el **derecho de voto a la población femenina**. Habían sido los hombres y mujeres pertenecientes a las clases populares de la sociedad los que más habían contribuido al esfuerzo bélico. Resultaba difícil continuar manteniéndolos marginados del sistema político.

Sfragio universal

En 1918 se implantó el sufragio universal en Alemania, Austria y el Reino Unido, en 1920 se extendió a toda la población blanca de Estados Unidos y a lo largo de los dos años siguientes se estableció en los Países Bajos (1921) y Suecia (1922). En los países beligerantes, la guerra había hecho necesario movilizar a los hombres para el frente y a las mujeres para las fábricas. En el Reino Unido, la mano de obra femenina ocupada en la industria aumentó un 50% entre 1914 y 1918, y este último año una tercera parte ya trabajaba en la fabricación de armamentos.



La guerra también favoreció la extensión de la democracia y, consiguientemente, la influencia de la población en los asuntos públicos.

Pero esta es solo una parte de la historia. La extensión de la democracia discurre paralela a –y en parte puede explicarse por– dos fenómenos que caracterizan la política y la sociedad de la Europa posterior a 1914: la creciente influencia que estaban teniendo los **sindicatos** y los **partidos de izquierda** y las **protestas sociales** que vivieron muchos países al acabar el conflicto. En cuanto al primero de los aspectos señalados, la vida en las trincheras y la propaganda que realizaban los socialistas facilitaban la difusión de ideales basados en la defensa de los derechos de los obreros y de una sociedad más igualitaria. La pérdida de capacidad adquisitiva de la población en los países involucrados en el conflicto ayudaba a ello. Y también lo hacía otro aspecto relevante: el reconocimiento y las concesiones que los gobiernos de las potencias beligerantes otorgaban a los sindicatos en un intento de buscar su colaboración. Quizá sea más interesante todavía constatar que, una vez acabadas las hostilidades, los sindicatos desarrollaron un papel clave en el ámbito laboral y en la movilización popular. Y también que las fuerzas políticas de izquierda consiguieron más poder político.

El **aumento del gasto social** y el establecimiento de un **marco legislativo más favorable** a las clases trabajadoras durante los años de posguerra son difíciles de explicar sin tener presente la mayor influencia de las organizaciones obreras. Además, durante las hostilidades –y con el objetivo de mantener la lealtad y justificar los sufrimientos– los gobiernos hubieran realizado promesas de una vida mejor en el futuro. Finalmente, y como consecuencia de la guerra, las penurias de la población también hubieran aumentado.

El segundo de los fenómenos que caracterizan a la Europa de la posguerra hace referencia al **aumento de las protestas sociales**, que fueron bastante generalizadas y en más de una ocasión derivaron en estallidos revolucionarios. Ese fue el caso de Alemania después de la proclamación de la República Socialista de Baviera en noviembre de 1918 y la revuelta espartaquista en Berlín en enero de 1919. Y también el de Hungría –con un gobierno comunista entre marzo y julio de 1919– o Italia durante el llamado bienio rojo de 1920-21. Las causas de estas revueltas fueron diversas en cada caso y su descripción nos alejaría del objetivo de estas páginas. Pero, con todos los matices que haga falta, es difícil no relacionarlas con las penurias impuestas por la guerra, la acción de los sindicatos y partidos de izquierda y, finalmente, la influencia de la **Revolución Rusa** (1917), un acontecimiento capital al que dedicaremos especial atención en un próximo apartado.

Evidentemente, los cambios políticos y sociales que acabamos de describir no eran irreversibles. Durante los años veinte, la **democracia también vivió retrocesos**. En Italia, **Benito Mussolini** (1883-1945) se hizo en 1922 con el poder e instauró un régimen fascista y dictatorial que duró hasta su muerte. Por otro lado, los cambios señalados tenían sus consecuencias económicas. Algu-

Los partidos de izquierda

En el Reino Unido, por ejemplo, el Partido Laborista se había convertido en la segunda fuerza política en el año 1922 y acabaría gobernando en 1924. En Alemania, el Partido Socialdemócrata tendría un papel muy importante en la formación de la nueva República de Weimar y durante la primera mitad de la década de 1920 formaría parte de los gobiernos de coalición de los años 1918-1921 y 1923.



Los sindicatos desarrollaron un papel clave en el ámbito laboral y en la movilización popular.

nos autores han señalado que la creciente fuerza de los sindicatos transformaba el sistema de relaciones laborales y hacía que el mercado laboral se volviera mucho más rígido. Otros han insistido en que la extensión de la democracia convertía el paro en un fenómeno con crecientes costes políticos para los gobiernos.

La guerra tuvo una fuerte capacidad destructiva. Pero a pesar de su alcance y dramatismo, el impacto final de la destrucción fue relativamente moderado. La guerra había provocado problemas monetarios y financieros, alterado los flujos comerciales y de capital, modificado la distribución de la industria y la marcha de la agricultura y, finalmente, transformado el papel del Estado en la economía y la naturaleza del sistema político.

Atendiendo a sus consecuencias a largo plazo, que se acaban de mencionar son las secuelas más importantes de la guerra. Con relación a tiempo pasados, unas y otras acarrearón el fin del orden económico liberal vigente hasta entonces y significaron un freno al proceso de globalización económica que lo había acompañado. Con relación a tiempos futuros, transformaron con tanta intensidad la política y la economía de los países individualmente y del mundo en su conjunto que hizo muy difícil volver a un período de estabilidad y crecimiento económico equilibrado. La manera como se negoció la paz todavía lo haría más complicado.

1.3. Los tratados de paz y sus consecuencias

Durante los años 1919 y 1920 se firmaron por separado **cuatro tratados de paz**: uno por cada una de las cuatro potencias vencidas. Estos tratados de paz tuvieron dos importantes consecuencias. La primera fue geográfica. Los países derrotados sufrieron importantes pérdidas territoriales. Alemania perdió en torno al 13,5% de la superficie que tenía en 1913. El Imperio austrohúngaro quedó fragmentado política y territorialmente. El Imperio otomano sufrió la misma suerte. Y Bulgaria vio cómo se reducía su superficie, sobre todo por la pérdida de Tracia occidental. Rusia también experimentó pérdidas territoriales. Pero en este caso se tiene que situar en el contexto en que vivía el propio país, como veremos más adelante. Las pérdidas de unos fueron acompañadas de las ganancias de otros. Y también del **nacimiento de nuevos Estados independientes**: Estonia, Finlandia, Yugoslavia, Letonia, Lituania, Polonia y Checoslovaquia.

Los tratados de paz habían dibujado un **nuevo mapa de Europa** (figura 5). El número de Estados había aumentado, según un proceso guiado generalmente por el principio de autodeterminación y la voluntad política de crear entidades más homogéneas lingüística y culturalmente. La lógica política no siempre corresponde a la lógica económica. Las **fronteras políticas** se ampliaron.

Las **barreras comerciales** también, especialmente como consecuencia de la articulación de políticas comerciales proteccionistas. Los antiguos flujos comerciales y líneas de comunicación se desestructuraron. Y algunas ramas de la misma industria vieron cómo quedaban escindidas entre dos países diferentes. En la difícil coyuntura de posguerra quizá no pareciera que fuera este el mejor contexto para la recuperación y el crecimiento económico. No obstante, si hacemos caso a las estimaciones disponibles sobre el PIB per cápita, la mayoría de los nuevos Estados independientes que hemos citado anteriormente habrían conseguido, entre 1913 y 1929, tasas de crecimiento superiores a la media europea.

Figura 5. El nuevo mapa de Europa después de la Primera Guerra Mundial



Fuente: Vicens Vives.

Los tratados de paz firmados después del conflicto habían definido un nuevo mapa de Europa. Pero también imponían, además de pérdidas de territorio o la desmilitarización, **sanciones económicas en concepto de reparaciones de guerra** a los países derrotados. Alemania fue la que quedó más perjudicada. El artículo 231 del **Tratado de Versalles**, firmado el 28 de junio de 1919, le atribuía la responsabilidad de haber provocado la guerra y, como consecuencia, fijaba unas indemnizaciones. Estas indemnizaciones tenían que quedar fijadas de manera definitiva en una comisión creada específicamente: la **Comisión de Reparaciones**. Ahora bien, mientras esta discutía el importe final, los países vencedores fijaron la necesidad de iniciar los pagos, a realizar mayoritariamente en forma de carbón, material ferroviario y barcos.

La discusión no estuvo exenta de tensiones. Los mismos países vencedores discrepaban del carácter de las sanciones. El Gobierno francés pretendía que Alemania pagara el coste total del conflicto: había sufrido unas destrucciones de

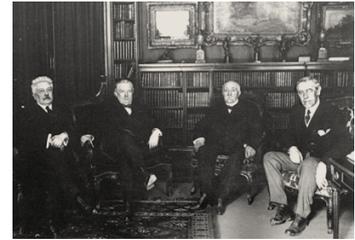
guerra comparativamente más elevadas y no olvidaba que después de la **guerra franco-prusiana** había sido obligada, en 1871, a pagar indemnizaciones a los alemanes. Las autoridades norteamericanas, con el presidente **Woodrow Wilson** (1856-1924) al frente, consideraban poco oportuna una penalización excesiva. Esto era también lo que defendía el economista británico **John Maynard Keynes** (1883-1946). Keynes se había incorporado al proceso de negociación de las reparaciones, pero acabó por abandonarlo. En desacuerdo con las decisiones que se estaban tomando, consideraba que las pretensiones sobre Alemania eran excesivas. Alemania tenía que pagar reparaciones, pero no de la magnitud considerada. Argumentaba con razón que la capacidad de "la Alemania de preguerra para pagar un tributo anual en el extranjero se ha visto disminuida", una consecuencia de las condiciones impuestas en el Tratado de Versalles. Señalaba que una suma excesiva obligaría a una fuerte reducción del nivel de vida interior, y ponía de manifiesto que el pago de las reparaciones obligaba a Alemania a mantener elevados superávits comerciales, un hecho prácticamente imposible en el contexto de la época.

En palabras de Keynes:

"Quienes crean que Alemania puede hacer un pago anual de centenares de millones de libras esterlinas tienen que decir con qué mercancías concretas creen que se podría hacer ese pago y en qué mercados se venderán dichas mercancías. Mientras no lo especifiquen y no sean capaces de dar algún argumento tangible en favor de sus conclusiones, no merecen ninguna credibilidad".

La cuestión de las reparaciones tenía otra dimensión que, en este caso, hay que relacionar con el tema de las **deudas de guerra**. Los países vencedores del Viejo Continente –particularmente Francia– consideraban que las reparaciones alemanas no solo tenían que favorecer el proceso de reconstrucción de sus territorios y facilitar el pago de la deuda interna acumulada durante el conflicto, también tenían que permitir la liquidación de las **deudas entre los aliados**, fundamentalmente de la que tenía el Reino Unido con Estados Unidos y la que había contraído Francia con los británicos y, sobre todo, con los norteamericanos. Esta circunstancia complicaba todavía más el proceso de negociación porque vinculaba las deudas de guerra con las reparaciones. Sin duda, Estados Unidos podría haber concedido a sus aliados europeos nuevos créditos para la reconstrucción o también podría haber perdonado parcial o totalmente las deudas a franceses o británicos. Además, podría haber optado por negociar esta cuestión directamente con Alemania. Pero nada de eso sucedió. Y esta circunstancia favoreció que las demandas de Francia, que era el país con mayores dificultades, se volvieran más insistentes: "*le Boche payera!*" (¡los boches tienen que pagar!).

Finalmente, la **Comisión de Reparaciones** hizo pública en abril de 1921 la cifra definitiva: Alemania tendría que pagar en concepto de reparaciones unos 132.000 millones de marcos oro (aproximadamente 33.000 millones de dólares). Eso suponía en torno al 300% de la renta nacional alemana del año 1921. ¡Una cifra espectacular! Ciertamente, de esos 132.000 millones de marcos "solo" 50.000 eran inmediatamente exigibles. Pero esta suma continuaba siendo muy elevada: ¡el 125% de la renta nacional del año 1921! El Gobierno alemán tendría que hacer frente a la cantidad impuesta mediante una serie de pagos anuales. Estas anualidades ascendían a unos 3.000 millones de marco oro, parcialmente a pagar a partir de un impuesto del 26% sobre el valor en oro de las exportaciones del país.



El Tratado de Versalles impuso a Alemania importantes pagos en concepto de indemnizaciones de guerra.

La reacción alemana no se hizo esperar. El Gobierno de la nueva **República de Weimar** (1919-1933) protestó. Pero el acuerdo fue presentado en forma de ultimátum y las autoridades germanas no tuvieron más remedio que aceptar la cantidad y las condiciones establecidas por los vencedores. Alemania empezó a realizar los pagos de manera inmediata. Y durante el primer año (1921) con bastante éxito. Pero la situación pronto empezó a cambiar. En julio de 1922, las autoridades germanas pidieron, sin éxito, que se aplazaran los pagos en metálico correspondientes a aquella anualidad. Y lo volvieron a intentar, una vez más sin fortuna, en noviembre de aquel mismo año. Mientras tanto, la situación monetaria y financiera se había vuelto extraordinariamente complicada. Todo parecía indicar que Alemania no pagaría.

El incumplimiento alemán tenía graves consecuencias para Francia y los demás países aliados. Retrasaba el proceso de reconstrucción y hacía muy difíciles los pagos de la deuda. En enero de 1923, los Gobiernos francés y belga ordenaron a sus tropas la **invasión del Ruhr**. Se trataba de obligar al Gobierno alemán a realizar los pagos fijados en especie, es decir, en productos industriales y materias primas que tenían que salir de lo que era el corazón industrial del país. Un fracaso. La invasión acabó de colapsar el sistema financiero alemán y fue en parte responsable de un fenómeno que más adelante detallaremos: la **hiperinflación**.

A finales de 1923, la situación económica de Alemania se había vuelto insostenible. Además, la negativa de los trabajadores alemanes a colaborar con los invasores hacía muy difícil obtener recursos del Ruhr. La solución fue propuesta por un comité creado con el objetivo de devolver la estabilidad económica a Alemania y, en consecuencia, volver a plantear la cuestión de las reparaciones. Dicho comité estaba presidido por **Charles G. Dawes** (1865-1951), futuro vicepresidente de Estados Unidos durante la segunda mitad de los años veinte. En 1924, este comité presentó una serie de medidas que bajo el nombre de **plan Dawes** entraron en vigor en septiembre de 1924.

Más adelante volveremos sobre esta cuestión. Lo que ahora interesa destacar son dos hechos:

1) El primero: el plan **reducía las anualidades a pagar** y, por lo tanto, ampliaba los plazos de pago. La suma anual a pagar quedó establecida en 1.000 millones marcos oro hasta 1929.

2) El segundo: al amparo del plan Dawes se otorgaba un **empréstito internacional**. El capital empezó a llegar a Alemania, procedente en su mayoría de Estados Unidos. Gracias a este flujo de dinero podrían cumplir las autoridades germanas sus obligaciones con los países vencedores.

Pero este mecanismo tendría que revelarse pronto extraordinariamente inestable. El pago de las reparaciones de guerra –y la marcha general de la economía– descansaba en buena medida sobre las llegadas de capital norteamericano. Y, por lo tanto, las autoridades alemanas podían dejar de pagar las indemnizaciones establecidas si las inversiones procedentes del otro lado del Atlántico se reducían o simplemente se detenían. Eso es lo que sucedió después del crac bursátil de 1929. En un intento por solucionarlo, se creó un nuevo comité presidido en esta ocasión por el industrial norteamericano **Owen D. Young** (1874-1962) y en abril de 1930 se aprobó un nuevo plan. El **plan Young** consistía, en esencia, en una reducción sustancial tanto de la suma total como de las anualidades exigidas y en la concesión de un nuevo préstamo. Su puesta en práctica fue, no obstante, muy limitada. En 1931, el presidente norteamericano **Herbert Hoover** (1874-1964) decretó una **moratoria** que, en la práctica y, al menos durante algunas décadas, puso fin a unas reparaciones de guerra que de ninguna forma se pagaron en su totalidad.

Tabla 5. Estimaciones sobre los pagos alemanes por reparaciones de guerra, 1918-1932 (en millones de *reichsmarks*)

Períodos	Comisión de Reparaciones	Gobierno de Alemania
De noviembre 1918 a agosto 1919	9.600	42.000
Plan Dawes	7.600	8.000
Plan Young	2.800	3.100
Otros	800	14.600
Total	20.800	67.700

Fuente: Kindleberger (1988, pág. 414).

Las estimaciones existentes sobre los pagos realizados por Alemania antes de esta moratoria no siempre coinciden. Algunos autores han señalado que Alemania solo pagó una cuarta parte de lo que se le había impuesto. La Comisión de Reparaciones ofreció una cifra que sugiere un porcentaje todavía inferior, mientras que el Gobierno alemán señalaba unos pagos que triplicaban los calculados por esta comisión (tabla 5). Pero sea cual sea la cantidad final, lo que parece claro es que Alemania pagó una parte muy inferior a la que las potencias

vencedoras habían establecido. Las críticas de Keynes parecen haber sido razonables. De hecho, el importe de las reparaciones que finalmente se hicieron efectivas no se alejó excesivamente del propuesto por el economista británico.

No todo se acaba aquí. Una cosa era que la cantidad impuesta fuera excesiva y otra que Alemania hubiera agotado su capacidad de pago. Para algunos historiadores económicos, esta capacidad era superior a la que podría suponerse. Dicho de otro modo, las autoridades alemanas no tenían ningún interés en transferir recursos al exterior del país. No es de extrañar, los incentivos para hacerlo iban en la dirección contraria. Y ello por varios motivos. Uno era que el pago de las reparaciones llevaba inexorablemente a un **aumento sustancial de los impuestos**. Algo que no parecía aconsejable ni aceptable para los alemanes. El aumento de los impuestos tenía efectos distributivos y no todos los partidos tenían la misma idea sobre cuáles serían los sectores sociales que habían de asumir el coste de las reparaciones. Además, después de la Primera Guerra Mundial el país había vivido un **clima de tensión social** que todavía no había desaparecido. Y, en cualquier caso, los sacrificios que se podían pedir a la población no tenían más premio que la transferencia de riqueza al exterior.

Pero había un segundo motivo, también muy importante, en el proceso que estamos discutiendo: casi dos terceras partes de la cifra que se había fijado en concepto de reparaciones (82.000 sobre 132 mil millones de marco oro) tenían que pagarse dependiendo de la evolución económica del país. Este hecho tenía una clara consecuencia: disminuía los incentivos que pudieran tener las autoridades para introducir medidas impulsoras del crecimiento económico. A principios de la década de 1920, ello significaba, entre otras cosas, poner orden en la situación financiera y monetaria. Para hacerlo había que pedir sacrificios a la población. Y en caso de conseguirlo, los beneficiarios serían las potencias vencedoras.

En definitiva, en el proceso que estamos discutiendo no parece que nadie hubiera salido ganando. Las reparaciones que se pagaron fueron muy modestas. Los acreedores internacionales solo recuperaron una parte muy pequeña de las deudas de guerra. Y la recuperación de la economía europea e internacional se fue retrasando. La perspectiva del tiempo muestra los errores de unos planteamientos que parecen haber generado más costes que beneficios.



La Alemania de los años veinte vivió instalada en un clima de tensión social que tendría importantes repercusiones en el futuro.

2. La recuperación de Europa: el proceso de estabilización monetaria y financiera

Mientras una parte de la atención de las autoridades europeas de posguerra se orientaba al tema de las reparaciones y las deudas de guerra, la otra se concentraba en el proceso de recuperación de la **estabilidad monetaria y financiera** que había existido durante la guerra. Unos y otros hechos estaban ciertamente relacionados. Y tanto la descripción que hemos hecho anteriormente como la que realizaremos a continuación lo ponen de manifiesto. La recuperación de la estabilidad monetaria y financiera pasaba, en cualquier caso, por poner fin a dos fenómenos que habían caracterizado el período bélico: el **aumento de los precios interiores** y la **pérdida del valor exterior de las monedas**.

La tarea no era sencilla. Y la manera como cada país le hizo frente estuvo muy condicionada por el impacto de la guerra y la situación social y política interna. Pero todavía había una cuestión más importante. Las decisiones que cada país había de adoptar para volver a la estabilidad monetaria y financiera tenían unas consecuencias distributivas: beneficiaban a unos sectores sociales y perjudicaban a otros. La cuestión consistía, en definitiva, en decidir quién tendría que asumir los costes de la guerra. El análisis de la evolución de los precios que realizaremos a continuación ya lo muestra. El tema de la estabilización monetaria, que abordaremos a continuación, lo dejará más claro todavía. Una vez más es preciso advertir que, aunque tratamos por separado uno y otro hecho –la trayectoria de los precios interiores y la estabilización del valor exterior de las monedas–, ambos están estrechamente relacionadas.

2.1. Entre la deflación y la hiperinflación

El **aumento de precios** fue un fenómeno generalizado durante el período bélico. La guerra había provocado importantes **restricciones de la oferta**, y ello desembocaba en un incremento de los precios. El método de financiación inflacionista de un gasto público en aumento iba en la misma dirección. La tabla 6 muestra la trayectoria fuertemente alcista que siguió el índice de precios al consumo en Europa y Estados Unidos durante los años de guerra y la inmediata posguerra. En Francia los precios se duplicaron entre 1914 y 1918. Esto significa una inflación anual que oscilaba entre el 10% y el 20%. Y Francia no era el caso más extremo.

La tabla también pone de manifiesto dos aspectos adicionales que es preciso mencionar. Primero: durante este período, dejando de lado el caso de Estados Unidos, el mayor aumento de precios se produjo en los países beligerantes. Segundo: la inflación no creció en estos últimos de manera homogénea. Mientras que los precios aumentaron muy intensamente en Austria o Bélgica, lo hicieron de forma más moderada en el Reino Unido o incluso en Francia. La

explicación de estas diferencias parece evidente: cuanto mayor era el desajuste entre la oferta y la demanda de bienes y más se recurría a la emisión de dinero tanto más aumentaban los precios.

Tabla 6. Evolución del índice de precios al consumo en Europa y Estados Unidos, 1914-1928 (1914 = 100)

Países	1918	1920	1922	1924	1926	1928
1. Países que detuvieron la inflación en 1920						
Dinamarca	182	194	149	145	138	175
Noruega	253	300	231	239	206	173
Países Bajos	162	194	149	145	138	139
Reino Unido	200	248	181	176	171	167
Suecia	219	269	198	174	173	172
Suiza	204	224	164	169	162	161
Estados Unidos	169	194	165	168	171	165
2. Países en los que la inflación continuó después de 1920						
Bélgica	1.434	n/d	340	469	604	761
Finlandia	633	889	1.033	1.055	1.078	1.122
Francia	213	371	315	395	560	584
Italia	289	467	467	481	618	511
3. Países que experimentaron un proceso de hiperinflación						
Alemania	304	990	14.602	128	141	152
Austria	1.163	5.115	263.938	86	103	108

n/d: no se dispone de datos.

Fuentes: Maddison (1991, págs. 200-204), a partir de Feinstein, Temin y Toniolo (1997, pág. 39) para la Europa de los años 1918-1926.

De 1918 a 1920 los precios continuaron creciendo, una consecuencia del *boom* de posguerra. Pero a partir de este último año la situación cambió. La inflación dejó de ser un fenómeno generalizado, mientras que los precios empezaron a seguir trayectorias claramente distintas. La tabla 6 identifica tres grandes grupos de países, atendiendo a la marcha general de sus precios interiores. Un primer grupo lo forman los países que detuvieron la inflación. Era el resultado de haber seguido una **política deflacionista**. Los impuestos aumentaron. El crédito se encareció. El gasto público disminuyó. Como consecuencia, los precios acabaron experimentando una tendencia a la baja. Esto es lo que sucedió en Dinamarca, Noruega, los Países Bajos, Suecia o Suiza, todos ellos países neutrales durante el conflicto bélico, y también en Estados Unidos y el Reino Unido. No obstante, las políticas deflacionistas tenían costes, y la mayoría de los países mencionados sufrieron una **intensa depresión** en el año 1921. Unos cuantos datos referidos al Reino Unido serán suficientes para mostrarlo: entre 1920 y 1921 el PIB británico (expresado en dólares internacionales de 1990)

retrocedió un 8%, el PIB per cápita (medido también en dólares de 1990) disminuyó un 3% y el porcentaje de parados pasó del 1,9 al 11,0% en un año. En este contexto no parece demasiado extraño que durante el año 1921 los mineros, los trabajadores portuarios y los empleados de los ferrocarriles de este país se declararan en huelga. Ciertamente, las causas de la recesión del año 1921 son todavía objeto de discusión. Pero no parece desacertado plantear que las políticas deflacionistas tuvieron mucho que ver. Más adelante explicaremos por qué algunos países decidieron seguirlos.

No todo el mundo adoptó el camino de la deflación. Este fue el caso de Bélgica, Finlandia, Francia o Italia. Durante la primera mitad de la década de 1920, estos países experimentaron aumentos de precios más moderados que en los años del conflicto bélico, pero todos ellos fracasaron en su intento de poner fin al fenómeno inflacionista. En la base de estas dificultades acostumbra a encontrarse, al menos en los casos de Francia y Bélgica, una situación económica caracterizada por serios problemas financieros, generalmente heredados de la guerra. La inflación, no obstante, podía tener sus ventajas: permitía disminuir el coste real de la Deuda pública acumulada y evitaba tener que sufrir los costes de una política deflacionista.

Pero una cosa era vivir con inflación y otra muy diferente, sufrir un proceso de **hiperinflación**. Esto es lo que ocurrió en Alemania, Austria-Hungría, Polonia, Checoslovaquia y Rusia. Por su influencia sobre la economía europea y por la magnitud del fenómeno, el primero de los países citados es el que reclama más atención. En efecto, en Alemania el aumento de precios alcanzó unas dimensiones impresionantes. Los precios, que ya habían aumentado con fuerza entre 1919 y 1921, empezaban una subida sin freno a partir del verano de 1922 –momento que marca el inicio de la transición a la hiperinflación– y sobre todo a lo largo de 1923, año en que se produce el punto álgido de este proceso. Así, entre enero y diciembre de ese año los precios se multiplicaron por 450 millones, mientras que el tipo de cambio del marco alemán con relación al dólar norteamericano se hundió hasta límites dramáticos. En diciembre de 1923, un dólar se cambiaba por 4.200.000.000.000 marcos.

¿Por qué se produjo en Alemania un aumento tan espectacular de los precios? La respuesta no es única y suele relacionarse, de una manera u otra, con el tema de las reparaciones de guerra y sus consecuencias. Las principales explicaciones que han surgido sobre este impresionante fenómeno son dos y, de hecho, ya se plantearon durante la misma década de 1920. La primera, basada en la **teoría de la balanza de pagos**, situaba las condiciones impuestas a Alemania en el Tratado de Versalles en el centro de la argumentación. Según esta explicación, las reparaciones de guerra y el resto de las imposiciones fijadas por los aliados habrían sido las principales responsables de la magnitud del déficit de la balanza de pagos alemana. Este déficit habría provocado una disminución del valor exterior del marco alemán. La depreciación de la moneda habría hecho aumentar los precios de los productos importados, un aumento que habría acabado trasladándose a todo el conjunto de la economía. El incre-



En Alemania el aumento de los precios alcanzó unas dimensiones impresionantes, lo que tuvo consecuencias desastrosas.

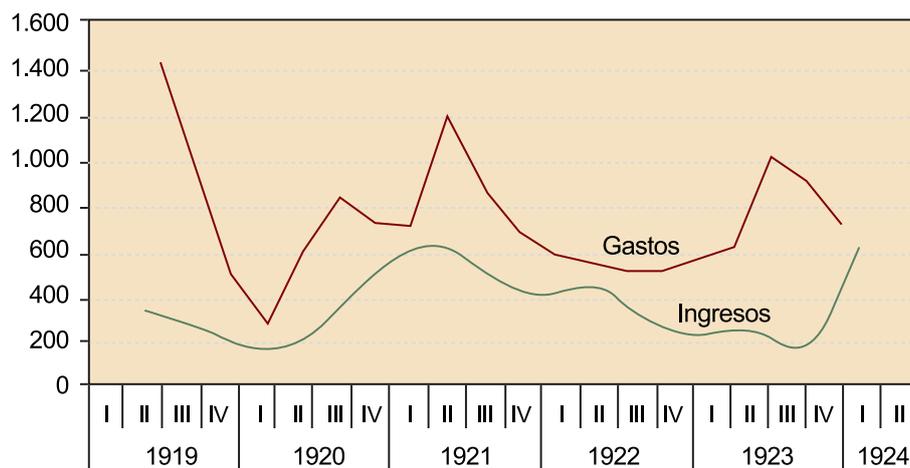
mento de precios también habría acabado afectando a las finanzas públicas en la medida en que contribuía a agravar el déficit presupuestario: incrementaba los gastos del Gobierno y hacía disminuir los ingresos reales. Todo ello habría acabado haciendo necesario **augmentar la cantidad de dinero en circulación**, una circunstancia que habría acelerado todavía más el aumento de los precios en el interior del país.

La segunda explicación propone una línea interpretativa distinta y una causalidad inversa a la descrita anteriormente. La depreciación del tipo de cambio del marco sería la consecuencia (y no la causa) del aumento de precios, al menos en una fase inicial. Y dicho aumento de precios no habría provocado un aumento de la emisión de moneda, sino que habría sido al contrario. Esta segunda interpretación de la hiperinflación, basada precisamente en la **teoría cuantitativa del dinero**¹, señala que los precios alemanes habrían aumentado debido a un incremento de la circulación monetaria, la cual se originaría por un excesivo crecimiento de los déficits presupuestarios. Estos déficits se habrían financiado a partir de la emisión de Deuda pública que finalmente habría sido monetizada por el Reichsbank y, por lo tanto, habría acabado provocando una fuerte expansión monetaria. El proceso descrito habría ido retroalimentándose. El aumento de precios habría hecho más difícil el equilibrio presupuestario, y habría deprimido cada vez más el tipo de cambio de la moneda, aumentando así el precio de las importaciones y los del conjunto de país. Las expectativas del público y su ulterior comportamiento –retrasando el pago de los impuestos, reduciendo el ahorro y aumentando la velocidad de circulación del dinero– no harían sino contribuir todavía más al alza de los precios.

No es nada sencillo señalar cuál de las dos interpretaciones tiene más capacidad explicativa. Las autoridades y otros sectores de la sociedad alemana de la época fueron muy favorables a la primera. Académicos del mismo período de entreguerras se inclinaron por la segunda. Y, ciertamente, ambas contienen aspectos que hay que considerar. En efecto, durante alguna fase determinada del proceso la trayectoria de los precios interiores estuvo bastante condicionada por la marcha del tipo de cambio de la divisa alemana, tal como sugiere la teoría de la balanza de pagos. Pero la causa de fondo que parece haber originado la inflación alemana durante la guerra y la inmediata posguerra hay que buscarla en los **crecientes déficits presupuestarios**, centrales en la explicación monetarista (gráfico 6).

⁽¹⁾En esta teoría se relaciona, de manera directa, el valor de las transacciones que se realizan en una economía, que tiene que ser igual a la cantidad de dinero existente en esta economía multiplicado por el número de veces que el dinero se mueve. La fórmula que lo resume es la siguiente: $P \times Y = M \times V$.

Figura 6. Ingresos y gastos trimestrales del Gobierno alemán, 1919-1924 (millones de marcos de 1913)



Fuente: Webb (1989, págs. 33 y 37), completado con Webb (1986, pág. 779).

Las fuentes de este déficit presupuestario fueron varias. Para empezar, el **nivel de gasto público** se mantuvo relativamente elevado al acabar la guerra, empujado por la necesidad de reconstrucción del conflicto bélico y el creciente gasto social de los gobiernos democráticos de la República de Weimar. Pero este no era el único factor. El gasto también era elevado como consecuencia de las reparaciones de guerra: estas suponían en 1921 alrededor del 32% del gasto total del Gobierno y representaban dos terceras partes del déficit público alemán.

Quizá más importante que centrarse en los gastos es hacerlo en los **ingresos**. De hecho, la necesidad de aumentar los ingresos y la incapacidad de conseguirlo vuelve a ser la cuestión central a debatir. Una vez más hay que hacer referencia al contexto social y político de la Alemania de la inmediata posguerra y al impacto sobre la distribución que cualquier tipo de política podía tener. Los gobiernos eran políticamente débiles; la situación social, inestable; las políticas fiscales de los partidos de izquierda y de derecha, claramente antagónicas. El dilema era decidir si los impuestos y la política fiscal tenían que penalizar más el trabajo que el capital o a la inversa. Quizá la única manera de superar este dilema y evitar los costes que podrían derivarse de una política de estabilización de las finanzas del país era continuar con la **financiación inflacionista del gasto público**.

Las pérdidas derivadas del Tratado de Versalles y las reparaciones de guerra no hacían sino dificultar cualquier solución. La actitud de las autoridades alemanas, condicionadas por la coyuntura social y política del momento y por la manera como se plantearon las reparaciones, también. En este sentido, y aunque pueda considerarse discutible, varios historiadores económicos han argumentado que las autoridades alemanas lucharon de manera muy poco decidida contra la inflación por una cuestión política: se trataba de mostrar que las reparaciones de guerra eran excesivas.

Algunos de los hechos que se produjeron durante el primer semestre de 1922 no hicieron sino agravar la situación financiera y monetaria del país. En Francia tuvo lugar un cambio de gobierno en enero de aquel año. El conciliador **Aristide Briand** (1862-1932) fue sustituido por el más intransigente **Raymond Poincaré** (1860-1934). Con este cambio, la exigencia de las reparaciones todavía se haría más insistente. En Estados Unidos, el banco J. P. Morgan anunciaba que no concedería ningún crédito mientras no se modificaran las condiciones de las reparaciones. En Alemania, el ministro de Asuntos Exteriores **Walther Rathenau** (1867-1922), dialogante y de carácter negociador, fue asesinado en junio de 1922. Más incertidumbre sobre el futuro del país. Como consecuencia, los tenedores de moneda alemana empezaron a vender marcos en los mercados internacionales, provocando una disminución del valor exterior de esta divisa y, de rebote, un aumento del déficit presupuestario. En enero de 1923, el año del cénit hiperinflacionista, las tropas francesas ocuparon el Ruhr. Las autoridades alemanas no dudaron en financiar la resistencia pasiva de unos obreros que se negaban a trabajar para los invasores. Más déficit público. Mayor número de billetes en circulación. Aumento acelerado de los precios. Caída de la cotización del marco (tabla 7). El círculo vicioso entre inflación y depreciación monetaria ya se había puesto en marcha. Como consecuencia, a finales del año 1923 un kilo de pan costaba 428 mil millones de marcos y los trabajadores utilizaban carretillas para ir a cobrar un salario que era mejor gastar rápidamente. La moneda alemana había dejado de funcionar como reserva de valor y como unidad de cuenta y toda la economía había entrado en crisis.

Tabla 7. Evolución mensual de los precios interiores y del tipo de cambio en Alemania (1914 = 100)

Meses	1914	1915	1916	1917	1918	1919	1920	1921	1922	1923
1. Índice de precios al por mayor (1913 = 1)										
Marzo	0,96	1,39	1,48	1,59	1,98	2,74	17,09	13,38	54	4.888
Junio	0,99	1,39	1,52	1,65	2,09	3,08	13,82	13,66	70	19.385
Septiembre	1,11	1,45	1,54	1,99	2,30	4,93	14,98	20,67	287	23.900.000
Diciembre	1,25	1,48	1,51	2,03	2,45	8,03	14,40	34,87	1.475	12.616.600.000.000
Media*	1,05	1,42	1,52	1,79	2,17	4,15	14,86	19,11	341.82	n/d
2. Tipo de cambio (marcos por dólar)										
Marzo	4,20	4,82	5,55	5,82	5,21	10,39	83,89	62,45	284	21.190
Junio	4,19	4,88	5,31	7,11	5,36	14,01	39,13	69,36	317	109.966
Septiembre	4,17	4,85	5,74	7,21	6,59	24,05	57,98	104,91	1.466	98.860.000
Diciembre	4,50	5,16	5,72	5,67	8,28	46,77	73,00	191,93	7.590	4.200.000.000.000
Media*	4,28	4,86	5,52	6,58	6,01	19,76	63,06	104,57	1.888	534.914.000.000

(*): media anual; n/d: no se dispone de datos.

Fuentes: Hotfrench (1986, pág. 17) y Feldman (1996, pág. 5).

La situación era insostenible. Inicialmente, la inflación y la depreciación del marco habían estimulado las exportaciones, la producción y, finalmente, el empleo. El aumento de precios también reducía el tipo de interés real y, por lo tanto, favorecía la inversión. Pero el paso a la hiperinflación provocó mucha **incertidumbre entre los agentes económicos**, incluidos los exportadores e importadores. Y no solo esto. Para quienes habían conseguido ahorrar, la llegada de la hiperinflación estaba provocando la pérdida del valor real de sus ahorros. Lo mismo sucedía con las personas cuyos ingresos dependían de una renta fija. La capacidad de consumo de la población disminuía. Las empresas tenían cada vez más dificultades para vender, tanto en el interior como en el exterior. La producción industrial bajaba, una tendencia agravada por la distorsión que provocaba la invasión del Ruhr. El **paro aumentaba**. La economía había entrado en una profunda crisis. Nadie salía ganando. La única solución era frenar el aumento de precios y salir del colapso financiero.

La estabilización monetaria y financiera, iniciada en el mismo noviembre de 1923, se consiguió a través de varias medidas. Una nueva moneda –el *rentenmark*, equivalente a un billón de la antigua moneda y aparentemente garantizada a partir de activos reales– sustituyó al antiguo marco. La emisión de moneda se redujo. Los presupuestos tendieron a equilibrarse e, incluso, a tener superávit. No es de extrañar. El gasto se redujo, una consecuencia de la disminución del 30% del salario de los trabajadores del Estado y el despido del 25% de los empleados públicos. Además, los impuestos aumentaron: durante el mes de marzo de 1924 la suma recaudada ya casi duplicaba la de diciembre de 1923.

Y quizá más relevante todavía. En un contexto en el que los costes superaban los beneficios, la posición **de vencedores y vencidos se hizo más flexible**. Las autoridades alemanas adoptaron una actitud más colaboradora en el tema de las reparaciones. Las tropas francesas y belgas se retiraron del Ruhr. Y el **plan Dawes** flexibilizó los pagos que tenía que realizar Alemania y abrió las puertas a la llegada de capital. El regreso al tipo de cambio fijo supuso el último paso hacia la estabilización monetaria de Alemania. Aunque con una paridad muy inferior a la de antes de la guerra, Alemania volvía *de facto*, a finales de 1923, al sistema de patrón oro, un aspecto que será objeto de análisis en los siguientes párrafos. Finalmente, las expectativas de los agentes con relación a las nuevas medidas acabaron favoreciendo el regreso a una situación de relativa normalidad. La hiperinflación había acabado haciendo socialmente aceptable el retorno al patrón oro utilizando una política fiscal muy estricta hasta mediados de la década y con una moneda muy depreciada.

Antes de analizarla en detalle es necesario dejar claras algunas cosas. Los últimos meses de 1923 señalan el inicio de la estabilización y posterior recuperación de Alemania. Pero la hiperinflación tuvo un impacto de más alcance. En primer lugar, condicionó la política monetaria futura de las autoridades del país. En segundo lugar, debilitó la confianza de muchos alemanes –especialmente la clase media arruinada– en la nueva República democrática. Como ha

señalado **Adam Fergusson**, autor de un libro clásico sobre la hiperinflación, "democracia y republicanismo se asociaron a desorden financiero, político y social [y podía parecer preferible] cualquier otra alternativa antes que volver otra vez al caos". Desgraciadamente, esta alternativa acabó consolidándose, personificada en la figura de Adolf Hitler. La inflación, ciertamente, no provocó el ascenso de Hitler, pero consiguió que Hitler fuera posible. Esta es, así mismo, una cuestión que discutiremos más adelante.

2.2. El regreso al patrón oro: una comparación entre Francia y Gran Bretaña

Al acabar la Primera Guerra Mundial, la práctica totalidad de los países habían abandonado la convertibilidad en oro, mientras que en Europa las monedas de los países beligerantes habían perdido capacidad de compra en el exterior. Las causas de uno y otro proceso se tienen que vincular a dos fenómenos que ya han sido explicados en anteriores apartados. El primero es el aumento de la cantidad de **dinero en circulación en el interior del país**, un hecho que se tiene que relacionar con los mecanismos de financiación inflacionista que se habían seguido durante el conflicto. El segundo es la **pérdida de reservas de oro** de los países europeos beligerantes, una consecuencia de los persistentes déficits comerciales que habían sufrido a lo largo del período 1914-1918. Pero esto no era todo. La **cotización de las monedas** también se veía sometida a fuertes fluctuaciones, muy vinculadas a las expectativas sobre la trayectoria de la situación financiera de cada país y a la existencia de movimientos especulativos.

El **restablecimiento de la estabilidad monetaria**, en este contexto, se consideró una prioridad para las autoridades de la época, lo cual no quería decir otra cosa que volver al sistema monetario del patrón oro. Los contemporáneos creían –ilusoriamente– que los desequilibrios monetarios y económicos causados por el conflicto bélico podrían ser en buena medida corregidos por los mecanismos de ajuste automático que teóricamente caracterizaban al patrón oro. No había demasiada discusión sobre este tema: el regreso al patrón oro era visto como un regreso a la situación de normalidad anterior a la Gran Guerra. Y así se hizo, aunque con matices.

El sistema monetario restaurado no fue el patrón oro clásico sino el patrón cambio oro. El primero obligaba a los respectivos bancos centrales a mantener reservas de metal áureo que habían de garantizar la convertibilidad de la moneda en oro a una paridad fija. El segundo permitía la existencia de reservas formadas por divisas que, a su vez, fueran convertibles en oro. El dólar y la libra esterlina fueron las divisas que mayoritariamente actuaron como moneda de reserva. Esta no fue la única novedad del nuevo patrón oro restaurado. Durante el período de vigencia del patrón oro clásico, la circulación de monedas de oro y la conversión de monedas y billetes en su equivalente de oro no estaba sujeta a restricciones. Por el contrario, en los años veinte el metal áureo

dejó de circular en forma de moneda, mientras que se introdujeron varias limitaciones a la convertibilidad del dinero bancario en oro. Así, el oro quedaba atesorado en los bancos centrales.

No se trataba de cambios caprichosos. Durante la primavera de 1922 había tenido lugar la **Conferencia de Génova**. Patrocinada por Francia y el Reino Unido y con la asistencia de representantes de 34 países, esta conferencia tenía como principal objetivo sentar las bases de la reconstrucción monetaria y financiera posterior a la Primera Guerra Mundial. La conferencia concluyó con varias recomendaciones. La adopción de un sistema monetario de patrón cambio oro fue una de ellas y estuvo muy condicionada por un convencimiento generalizado: la insuficiencia de las reservas de oro existentes para asegurar el funcionamiento del sistema monetario de patrón oro clásico.



En la Conferencia de Génova de 1922 se sentaron las bases de la reconstrucción monetaria y financiera posterior a la Primera Guerra Mundial.

Tabla 8. La estabilización monetaria posterior a la Primera Guerra Mundial: año de regreso *de facto* al patrón oro y nueva paridad establecida como porcentaje de la de preguerra.

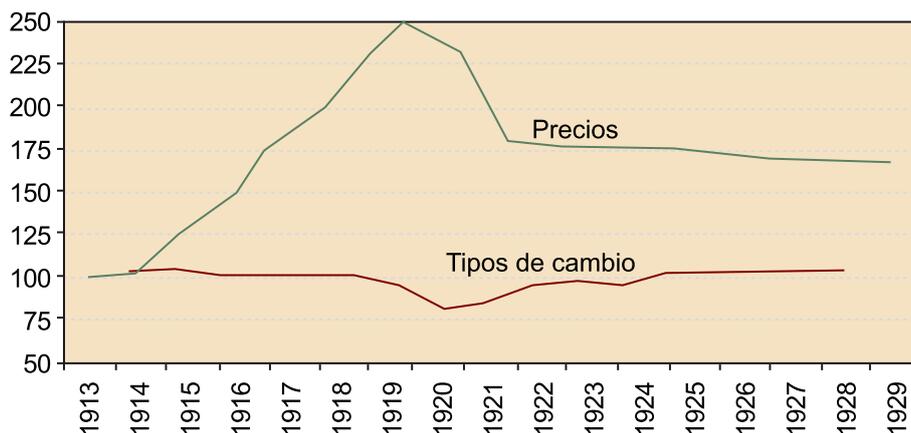
Países	Año de regreso	Nueva paridad
Dinamarca	1926	100,0
Noruega	1928	100,0
Países Bajos	1924	100,0
Reino Unido	1925	100,0
Suecia	1922	100,0
Suiza	1924	100,0
Italia	1926	27,3
Francia	1926	20,3
Checoslovaquia	1923	14,6
Bélgica	1926	14,5
Finlandia	1924	13,0
Yugoslavia	1925	8,9
Grecia	1927	6,7
Portugal	1929	4,1
Bulgaria	1924	3,8
Rumanía	1927	3,1
Hungría	1924	0,0069
Austria	1922	0,00007
Polonia	1926	0,000026
Alemania	1923	0,000000001

La decisión de volver a un sistema de cambios fijos basados en el oro podía resultar relativamente sencilla. Pero ponerla en práctica ya no lo era tanto. Un tema fundamental era el de la paridad –el valor en oro– que habían de tener las diferentes monedas después de la Gran Guerra. Las opciones variaron de un país a otro, pero como mínimo pueden distinguirse tres grandes grupos de países con relación al proceso de estabilización monetaria (tabla 8). Son los mismos que hemos mencionado al hablar de la evolución de los precios. El primer grupo está formado por **países neutrales y Gran Bretaña**: son países que después de haber seguido ajustes deflacionistas situaron sus monedas en la misma paridad que habían tenido antes de la guerra. El segundo grupo lo integran los países que, a pesar de intentarlo, no consiguieron volver a la misma paridad de preguerra y acabaron estabilizando sus monedas en una **paridad inferior**. Bélgica, Finlandia, Francia o Italia se encuentran en este grupo. El tercer grupo corresponde a los países que después de sufrir procesos de hiperinflación vuelven al patrón oro con una moneda que tenía una paridad muy por debajo de la establecida antes de iniciarse las hostilidades. Este es el caso de Austria, Hungría, Polonia o Alemania.

Desgraciadamente, resulta imposible detallar todos y cada uno de los casos mencionados. En un plano general, podemos decir que el hecho de optar por una u otra vía estaba muy condicionado por la situación monetaria y financiera, así como por la coyuntura política y social en la que se encontraba cada país después de la guerra. En cuanto al grupo de países que volvieron a la misma paridad de antes del estallido de la guerra, el caso del Reino Unido es quizá el más relevante. Para empezar, la situación de este país era comparativamente más favorable que la del resto de las potencias europeas que habían participado activamente en el conflicto. Los precios interiores habían aumentado menos y la pérdida del valor exterior de la libra había sido menor que la sufrida por otros países, incluso antes de que el Gobierno empezara a aplicar medidas deflacionistas. Además, la estructura de la deuda interna, con mayor presencia de deuda a largo plazo, aligeraba la presión sobre las finanzas públicas británicas.

Pero los aspectos descritos solo podían facilitar la estabilización monetaria, no explican por sí mismos el regreso de la libra a la misma paridad de antes de la guerra. La decisión final estuvo muy determinada por otro acontecimiento: el interés por situar otra vez a Londres como centro financiero internacional. Los representantes del sector financiero consideraban que, para conseguirlo, había que volver al patrón oro y, sobre todo, hacerlo recuperando la paridad anterior a la de la guerra. Argumentaban que, en caso contrario, la confianza en la libra podría disminuir y las instituciones públicas y privadas que tenían depósitos en libras y realizaban operaciones financieras en la City londinense podrían volver a plantearse la estrategia inversora.

Figura 7. Evolución de los precios interiores y del tipo de cambio en el Reino Unido, 1913-1929 (1913 = 100)



Nota: el tipo de cambio está expresado en dólares por libra esterlina.
Fuentes: Maddison (1991, págs. 200-204) y Officer (2011).

Las presiones del sector financiero acabaron fructificando. Una vez pareció evidente la decisión, varias fuerzas contribuyeron a situar el valor de la libra a niveles cercanos a los de preguerra. En 1924, la Reserva Federal de Estados Unidos disminuyó el tipo de interés. Procedentes de Nueva York, los inversores trasladaron parte de sus fondos a Londres en busca de mayor rentabilidad. La libra se apreció. En este contexto, y sabedores de que en 1925 finalizaba el plazo máximo fijado para mantener suspendida la convertibilidad, los mercados actuaron a favor de la reevaluación de la libra esterlina. En 1925, la divisa británica volvía a cambiarse por 4,8 dólares. El Gobierno conservador, que tenía a **Winston Churchill** (1874-1965) como ministro de Hacienda, había decidido volver a la misma paridad de antes de la guerra (figura 7).

Tabla 9. El paro en varios países europeos y Estados Unidos de América, 1920-1929 (en porcentaje del total de la fuerza laboral)

Años	Reino Unido	Francia	Bélgica	Alemania	Austria	EUA
1920	1,9	2,7	n/d	1,7	n/d	3,9
1921	11,0	n/d	6,1	1,2	n/d	11,4
1922	9,6	n/d	1,0	0,7	n/d	7,2
1923	8,0	n/d	0,6	4,5	n/d	3,0
1924	7,1	n/d	0,6	5,8	5,4	5,3
1925	7,7	n/d	0,9	3,0	6,3	3,8
1926	8,6	1,2	0,8	8,0	7,0	1,9
1927	6,7	n/d	1,1	3,8	6,2	3,9
1928	7,4	n/d	0,6	5,9	5,3	4,3
1929	7,2	1,2	0,8	9,5	5,5	3,1

n/d: no se dispone de datos.
Fuente: Maddison (1991, pág. 174).

La bondad de decisión no fue compartida por todo el mundo. En un artículo titulado "Las consecuencias económicas de Churchill" (1925), John Maynard Keynes (1883-1946) argumentaba que el valor en oro que se había fijado para la libra era demasiado elevado con relación al nivel interior de los precios. Señalaba que la libra había experimentado una verdadera revaluación y que ello tendría importantes consecuencias. La decisión tomada hacía menos competitivos los productos británicos en el mercado exterior, lo cual obligaría a las autoridades del país a aplicar una política deflacionista que tendría unos costes económicos y sociales muy elevados.

En un fragmento de su artículo, Keynes afirmaba –irónica y tajantemente a la vez– que el comité que asesoró a Churchill sobre el restablecimiento de la paridad de la libra tendría que haber dicho de verdad lo siguiente:

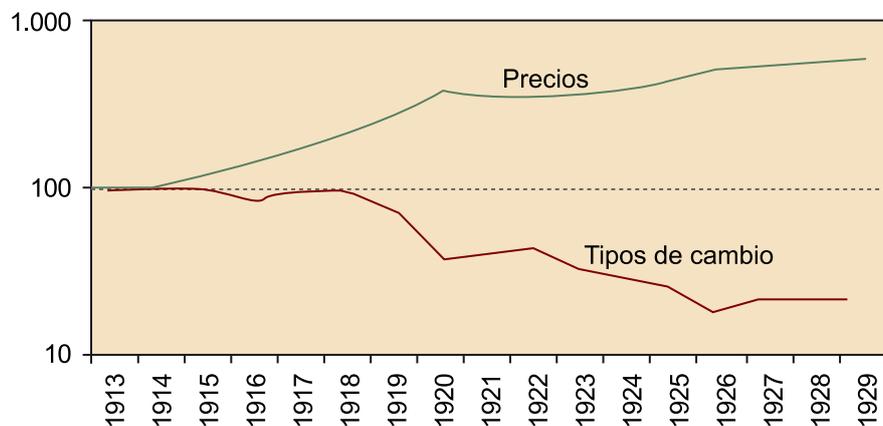
"Para empezar, se producirá una gran depresión en las industrias de exportación. Esto, en sí mismo, será saludable al producirse una atmósfera favorable a la reducción de salarios. El coste de la vida bajará un poco. Esto también será beneficioso, porque os dará un buen argumento para reducir los salarios. No obstante, el coste de la vida no disminuirá lo suficiente, y, en consecuencia, las industrias de exportación no podrán reducir los precios hasta donde haga falta mientras los salarios no bajen en las industrias protegidas. Ahora bien, los salarios no bajarán en las industrias protegidas solo porque haya paro. Esto se hará mediante restricciones al crédito. Por medio de dichas restricciones, a través del Banco de Inglaterra, ustedes pueden intensificar deliberadamente el desempleo hasta donde sea necesario, hasta que los salarios bajen. Cuando el proceso haya acabado, el coste de la vida también habrá disminuido; y, con suerte, estaremos precisamente en el punto donde nos encontrábamos al comienzo".

A Keynes no le faltaba razón. La economía británica, como volveremos a ver posteriormente, sufrió los efectos de una **política económica centrada en la defensa del tipo de cambio**. Y los trabajadores también. El porcentaje de parados aumentó entre 1924 y 1926 y se mantuvo en niveles muy elevados con relación al resto de países beligerantes (tabla 9). En señal de protesta, los sindicatos hicieron una huelga general ese último año. En el caso del Reino Unido, los intereses financieros se habían impuesto a los de la industria y, todavía más, a los de la clase trabajadora. Esta última fue finalmente la que pagó más que nadie el coste de la estabilización monetaria de posguerra (y, en cierta medida, también de la guerra).



Un joven John M. Keynes se opuso a muchas de las decisiones que en materia de política económica fueron clave en el período de entreguerras.

Figura 8. Evolución de los precios interiores y del tipo de cambio en Francia, 1913-1929 (escala semilogarítmica, 1913 = 100)



Nota: el tipo de cambio está expresado en dólares por franco.
Fuentes: Maddison (1991, págs. 200-204) y Officer (2011).

El caso de Francia –y de la mayoría de los países que adoptaron una paridad inferior a la de antes de la guerra– es diferente. También lo eran las condiciones del país después de la guerra. Entre 1913 y 1919, la cantidad de dinero en circulación y los precios habían aumentado más en Francia que en el Reino Unido y el franco había perdido más valor que la libra. Las autoridades habían decidido, además de empezar a pagar indemnizaciones a las víctimas de guerra, iniciar rápidamente la reconstrucción del país. Para hacerlo, los responsables gubernamentales empezaron a endeudarse todavía más a partir de la **emisión de deuda a corto plazo**. Evidentemente, el país estaba obligado a liquidar la deuda contraída con el exterior y, en virtud de una ley del año 1920, también tenía que devolver los anticipos que le había hecho el Banco de Francia. Aún así, las autoridades no dudaban en cumplir sus compromisos. Los alemanes pagarían. Pero la realidad fue otra. La situación financiera del país se volvió cada vez más complicada. Sin recursos, con un nivel de gasto elevado, una deuda flotante en aumento y crecientes dificultades para que el público aceptara las nuevas emisiones de deuda, las autoridades francesas acabaron por recurrir una vez más a las **emisiones de dinero del Banco de Francia**. Pero esto tenía consecuencias. Aumentaba la masa monetaria en circulación. Hacía subir los precios. Debilitaba el valor exterior del franco. Minaba la confianza del público.

Un repaso detallado a la evolución anual de los precios y de los tipos de cambio en Francia matizaría el breve relato que acabamos de realizar (figura 8). Después de 1918, ni los precios aumentaron de manera permanente ni el valor exterior del franco disminuyó sin cesar. En algunos casos, la mejora puntual de las finanzas públicas o una perspectiva más favorable sobre los pagos alemanes detenían el aumento de precios y fortalecían el valor exterior del franco, y al contrario, en un proceso en el que no siempre es fácil establecer la dirección de causalidad de estas dos variables. Pero la realidad es que la situación financiera y monetaria no se estabilizó hasta mediados de la década de 1920. Entre 1925 y 1926, los precios todavía volvieron a subir, mientras que el valor exterior del franco disminuía. Era una consecuencia de las fuertes salidas de capital motivadas en parte por la amenaza de un impuesto sobre el capital y por unas expectativas crecientes sobre un regreso al patrón oro por debajo de la paridad de antes de la guerra. El **clima de inestabilidad política** que vivía el país tampoco contribuía demasiado a mejorar la confianza en las posibilidades de Francia para conseguirlo: entre marzo de 1924 y julio de 1926 hubo 11 gobiernos distintos y entre el otoño de 1925 y el verano de 1926, 8 ministros de Finanzas diferentes.

La crisis del franco se resolvió a partir precisamente de julio de 1926, después de la creación de un Gobierno de unidad nacional. Este gobierno estaba presidido por el conservador **Raymond Poincaré**, que, además, actuaba como ministro de Finanzas y tenía plenos poderes en asuntos de política económica. El nuevo Gobierno decretó una **reducción del gasto público** y un **aumento de los impuestos indirectos**. También decidió consolidar la deuda flotante, es decir, convirtió la deuda a corto plazo en deuda a largo plazo con un tipo

de interés atractivo. Los capitales volvieron y el franco se recuperó inmediatamente. Finalmente, en 1926, Francia volvía *de facto* al patrón oro, pero con un valor en oro del franco que solo era un 20% del que había tenido antes de la guerra.

Tabla 10. Producción industrial, exportaciones y producto interior bruto en Alemania, Francia y Reino Unido, 1920-29 (1913 = 100)

	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927	1928	1929
1. Producción industrial										
Alemania	61	74	80	52	78	92	89	111	114	115
Francia	66	54	82	92	110	109	125	n/d	n/d	142
Reino Unido	98	80	92	98	108	113	107	123	120	126
2. Volumen de exportaciones										
Alemania	37	44	61	53	51	65	72	73	83	92
Francia	86	83	86	103	119	124	134	146	148	147
Reino Unido	71	49	68	75	76	75	67	77	80	81
3. Producto interior bruto										
Alemania	72	80	87	72	85	94	97	106	111	111
Francia	87	84	99	104	117	117	120	118	126	134
Reino Unido	95	87	92	95	98	103	99	107	109	112

Fuentes: Holtfrerich (1986, pág. 182), Mitchell (1988, pág. 434), Makinen y Woodward (1990, pág. 156), Maddison (1991, págs. 210-211), Feinstein, Temin, Toniolo (1997, pág. 56) y A. Maddison, a partir de las series disponibles en <http://www.ggdnc.net/maddison/>

Las dificultades financieras y monetarias que vivía el país condicionaron el regreso de Francia al sistema de patrón oro. Pero esto solo es una parte de la historia. Las autoridades hubieran podido seguir otra opción. Por ejemplo, hubieran podido aumentar la recaudación tributaria vía impuestos y así evitar los persistentes déficits presupuestarios y el recurso a la monetización de la Deuda pública. No obstante, esta decisión habría debilitado seguramente la posición francesa con relación a las demandas de reparaciones de guerra. Tampoco existía un consenso político sobre el gasto social que había que realizar y los tipos de impuestos que se podían aumentar. Y una cosa parecía cada vez más evidente: a medida que el franco se iba alejando de su paridad de antes de la guerra, más evidente se hacía que los gobiernos no estaban dispuestos a desarrollar una política fuertemente deflacionista, necesaria para revertir la situación. Contrariamente al Reino Unido, las autoridades francesas habían optado por **asumir la inflación acumulada** y **establecer un tipo de cambio inferior al de preguerra**. Esto perjudicaba a los poseedores de saldos en francos, pero tenía unos costes económicos y sociales mucho menores. En efecto, durante la década de 1920, las exportaciones francesas aumentaron, impulsadas por la depreciación del tipo de cambio. La inversión industrial se recuperó, favoreci-

da por la marcha de la exportación y por unos tipos de interés real muy bajos (tabla 10). Y, finalmente, el paro disminuyó: si en 1920 el 2,7% de la fuerza laboral estaba desempleada, este porcentaje era del 1,2% en 1926 (tabla 9).

El caso de Alemania, aunque excepcional en muchos aspectos, ilustra y ejemplifica el proceso de estabilización monetaria de los países que habían sufrido hiperinflación y vuelto después al patrón oro con una paridad que estaba extraordinariamente alejada de la de antes de la guerra, pero ya hemos hablado de ello antes y no parece necesario volver a insistir. Quizá sea más relevante observar si esta opción ayudó a la recuperación económica de Alemania y el resto de países de este grupo. Los datos de la tabla 10 ponen de manifiesto progresos muy notables en la producción industrial, las exportaciones y el PIB de Alemania entre 1923 y 1929, superiores a los de Francia y Gran Bretaña durante el mismo período. Pero esta trayectoria parece estar vinculada no solo a la paridad de la moneda sino también, y quizá sobre todo, a la **llegada de capital exterior**.

2.3. La debilidad del patrón oro restaurado

Con paridades y momentos diferentes según cada país, el hecho es que, después de un período de tipos de cambio flexibles, el sistema de patrón oro acabó siendo adoptado por las principales economías del momento y un gran número de países. La tabla 11 informa del año en el que oficialmente (y no *de facto*) se produjo el regreso a este sistema monetario. La generalización del proceso de adopción no significa ausencia de **problemas y debilidades en el patrón oro restaurado**. Como mínimo hay dos que necesitan destacarse. La primera de estas debilidades se ha de relacionar con la falta de coordinación y la elección de **paridades inadecuadas** en el proceso de estabilización. En este sentido, varios autores han destacado la escasa atención que los Gobiernos prestaron a la determinación de la nueva paridad. Cada país habría fijado su moneda en función de sus propios intereses financieros y políticos, sin coordinación con el resto de los países y, muchas veces, sin tener demasiado presente el nivel de precios y costes internos. De este modo, en el proceso de estabilización algunas monedas habrían vuelto al sistema de patrón oro a una paridad superior a la que les correspondería, como fue el caso de Gran Bretaña, mientras que otras se estabilizaron en momentos de baja cotización y, por lo tanto, estaban infravaloradas, como en el caso de Francia.

Tabla 11. Restauración del patrón oro en el período de entreguerras según el año de regreso oficial

País	Año	País	Año
El Salvador	1920	Argentina	1927
Nicaragua	1922	Paraguay	1927
Costa Rica	1922	Venezuela	1927
Haití	1922	India	1927

País	Año	País	Año
Estados Unidos	1922	Dinamarca	1927
Austria	1923	Bulgaria	1927
Colombia	1923	Ecuador	1927
Suecia	1924	Polonia	1927
Alemania	1924	Brasil	1928
Australia	1925	Noruega	1928
Reino Unido	1925	Grecia	1928
Irlanda	1925	Uruguay	1928
Finlandia	1925	Italia	1928
Hungría	1925	Francia	1928
Iraq	1925	Nueva Zelanda	1929
Egipto	1925	Checoslovaquia	1929
México	1925	Bolivia	1929
Sudáfrica	1925	Rumanía	1929
Holanda	1925	Japón	1930
Suiza	1925	Portugal	1931
Canadá	1926	Yugoslavia	1931
Chile	1926	Perú	1931
Guatemala	1926	Honduras	1931
Bélgica	1926	Filipinas	1933

Fuente: Marichal (2010, págs. 393-394).

Estos hechos tenían consecuencias. La existencia de unas paridades que no siempre eran las más adecuadas y el impacto de la misma guerra hicieron que el sistema de patrón oro funcionara peor que antes del conflicto bélico. Y más importante todavía: los gobiernos de posguerra **no siempre estaban dispuestos a realizar los ajustes** que preveía y requería el sistema de patrón oro para garantizar su correcto funcionamiento. El contexto social y político había cambiado. Los países con déficit tenían que realizar políticas deflacionistas para volver a equilibrar su balanza de pagos. No siempre era fácil, dados los costes sociales que estas políticas provocaban. Los que tenían superávit habían de permitir las salidas de oro. No lo hicieron, y la mayoría de ellos aplicaron **políticas de esterilización** de las reservas. Este comportamiento perjudicaba, sin duda, a los países deficitarios y les obligaba a aplicar medidas todavía más deflacionistas.

Tabla 12. Distribución de las reservas de oro de los bancos centrales y de los Estados (porcentaje sobre el total)

Países	1918	1925	1929
Estados Unidos	39,0	44,4	37,8
Gran Bretaña	7,7	7,8	6,9
Francia	9,8	7,9	15,8
Alemania	7,9	3,2	5,3
Otros	36,7	36,7	34,2
Total	100,0	100,0	100,0

Fuente: Eichengreen (2000, pág. 93).

La **desigual distribución** de las reservas de oro y un **sistema monetario** que dependía mucho más de algunas monedas de reserva constituían la segunda de las debilidades del patrón oro restaurado. En parte vinculado a lo que acabamos de señalar, las reservas de oro, atendiendo a las necesidades de cada país, quedaron muy desigualmente distribuidas durante la década de 1920. Estados Unidos y Francia, que experimentaban superávits comerciales y entradas de oro, consiguieron acumular un porcentaje muy elevado de las reservas mundiales de este metal precioso. Si en 1913 concentraban el 54% de estas reservas, en 1929 representaban ya el 68% del conjunto de las reservas mundiales de oro. En cambio Gran Bretaña, con una paridad sobrevalorada y dificultades para exportar sus productos, vio como sus reservas disminuían en términos relativos. En 1929 solo tenía el 7% de las reservas de oro mundiales (tabla 12). Este era un hecho especialmente importante, dadas las características del nuevo patrón oro restaurado. La existencia del patrón cambio oro había hecho que muchos países tuvieran sus reservas en libras convertibles en oro, y eso aumentaba las presiones sobre Londres. Si estos países se decidían a cambiar libras por oro, el Banco de Inglaterra se podría ver sometido a importantes presiones. Y, como veremos más adelante, es lo que sucedió en 1931.



El Banco de Inglaterra en los años del patrón cambio oro.

3. El crecimiento económico en el mundo durante la década de 1920

3.1. Una panorámica general

Los apartados anteriores tendrían que haber contribuido a poner de manifiesto que la trayectoria de la economía internacional posterior a 1914 estuvo muy condicionada por la Primera Guerra Mundial y las transformaciones que el conflicto generó. Este es el contexto en el que se explica la **desaceleración** que sufrió la economía mundial (tabla 13). Y también el **modesto crecimiento europeo**. Si entre 1870 y 1913 el PIB per cápita de Europa había aumentado a una tasa anual del 1,2%, entre 1913 y 1929 solo lo haría en un 0,8%. El Viejo Continente no fue el único que experimentó un crecimiento tan moderado. Según los datos disponibles, el crecimiento del PIB per cápita todavía fue más modesto en Oceanía, donde aumentó a una tasa anual del 0,3%. Es una consecuencia de los problemas existentes en los mercados internacionales de algunos productos agrarios después del fin de las hostilidades.

Tabla 13. Producto interior bruto (PIB), población y PIB per cápita en varias regiones del mundo, 1913-1929. (Tasas de crecimiento anual acumulativo, %)

	Europa ¹	Norte-américa ²	Oceanía ³	América Latina ⁴	Asia oriental ⁵	Mundo ⁶
1. Producto interior bruto						
1870-1913	2,19	3,94	3,59	3,63	1,26	2,2
1913-1929	1,20	3,07	1,90	3,29	1,64	1,8
2. Población						
1870-1913	0,96	2,05	2,49	1,77	0,53	0,8
1913-1929	0,44	1,44	1,77	1,77	0,76	0,8
3. Producto interior bruto per cápita						
1870-1913	1,22	1,85	1,08	1,83	0,73	1,4
1913-1929	0,76	1,60	0,13	1,50	0,87	1,1

1: 38 países; 2: 2 países; 3: 2 países; 4: 8 países; 5: 10 países; 6: 60 países.
Fuente: A. Maddison, a partir de las series disponibles en <<http://www.ggd.net/maddison/>>

La Primera Guerra Mundial no tuvo, evidentemente, el mismo tipo de impacto en todas partes. Al otro lado del Atlántico, y siempre con relación a los años anteriores al conflicto, tanto el PIB como el PIB per cápita también ralentizaron su avance. Ahora bien, durante el período 1913-1929, el ritmo de crecimiento de Estados Unidos fue muy elevado, superior al del resto de las regiones del mundo de las que se dispone de datos. Sin ser tan espectacular el

caso de América Latina también merece ser destacado en la medida que tuvo un crecimiento del PIB per cápita no tan alejado del de Norte América. En Asia oriental, las grandes economías de la región (la India y China) mantuvieron ritmos de crecimiento cercanos a los logrados en períodos precedentes, mientras que Japón consiguió importantes beneficios de una Europa en guerra. Como consecuencia de ello, tanto el PIB como el PIB per cápita de esta región crecieron más que antes de la guerra. Considerada globalmente, Asia oriental siguió experimentando, no obstante, aumentos del PIB per cápita muy moderados, inferiores al 1% anual.

3.2. Los felices años veinte en Europa y Estados Unidos

Las tendencias generales esconden trayectorias diversas, tanto en el espacio como en el tiempo. Basta repasar rápidamente la evolución del PIB per cápita en los países que después de la Gran Guerra formaban el mapa de la vieja Europa para comprobarlo. La heterogeneidad de las experiencias es evidente. Los datos expuestos en la tabla 14 muestran desde trayectorias marcadamente negativas, como las de la URSS, Rumanía y, sobre todo, Bulgaria –con un descenso muy considerable del PIB per cápita–, hasta experiencias de crecimiento bastante exitosas, como las de Suiza, Grecia o Checoslovaquia. Las causas que explican la trayectoria de unos y otros países son distintas. Por ejemplo, la evolución de la URSS entre 1913 y 1929 es imposible de explicar, como señalaremos más adelante, sin tener en cuenta el devastador impacto que para este inmenso territorio tuvieron la Primera Guerra Mundial y la guerra civil posterior a la Revolución de Octubre de 1917. El caso de Checoslovaquia, en cambio, resulta difícil de entender si no se tiene presente que, desde mediados de la década de 1920, la actividad manufacturera del nuevo Estado, edificado sobre la parte más industrializada del antiguo imperio de los Habsburgo, experimentó un fuerte crecimiento. Y para entenderlo mejor hay que mencionar también el éxito de la reforma agraria que se inició con la legislación de 1919 y 1920.



La evolución de la URSS entre 1913 y 1929 es imposible de explicar sin tener en cuenta el devastador impacto que para este inmenso territorio tuvieron la Primera Guerra Mundial y la posterior guerra civil.

Tabla 14. PIB per cápita en Europa y Estados Unidos de América, 1870-1929

Países/Regiones	Niveles en dólares internacionales Geary-Khamis de 1990				Tasas de crecimiento anual acumulativo (%)		Niveles en relación con Estados Unidos de América (EE. UU. = 100)			
	1913	1920	1924	1929	1870-1913	1913-1929	1913	1920	1924	1929
Europa noroccidental	3.954	3.414	4.023	4.700			74,6	61,5	64,5	68,1
Alemania	3.648	2.796	3.199	4.051	1,6	0,7	68,8	50,3	51,3	58,7
Austria	3.465	2.412	3.163	3.699	1,5	0,4	65,4	43,4	50,7	53,6
Bélgica	4.220	3.962	4.638	5.054	1,1	1,1	79,6	71,4	74,4	73,3
Francia	3.485	3.227	4.179	4.710	1,5	1,9	65,7	58,1	67,1	68,3
Irlanda	2.736	n/d	2.569	2.824	1,0	0,2	51,6	n/d	41,2	40,9

n/d: no se dispone de datos.

Fuente: A. Maddison, a partir de las series disponibles en <<http://www.ggd.net/maddison/>>

Países/Regiones	Niveles en dólares internacionales Geary-Khamis de 1990				Tasas de crecimiento anual acumulativo (%)		Niveles en relación con Estados Unidos de América (EE. UU. = 100)			
	1913	1920	1924	1929	1870-1913	1913-1929	1913	1920	1924	1929
Países Bajos	4.049	4.220	4.895	5.689	0,9	2,2	76,4	76,0	78,5	82,5
Reino Unido	4.921	4.548	4.921	5.503	1,0	0,7	92,8	81,9	79,0	79,8
Suiza	4.266	4.314	5.039	6.332	1,7	2,5	80,5	77,7	80,8	91,8
Escandinavia	2.935	2.971	3.280	3.909			55,4	53,5	52,6	56,7
Dinamarca	3.912	3.992	4.528	5.075	1,6	1,6	73,8	71,9	72,7	73,6
Finlandia	2.111	1.846	2.224	2.717	1,4	1,6	39,8	33,2	35,7	39,4
Noruega	2.447	2.739	2.715	3.387	1,4	2,1	46,2	49,3	43,6	49,1
Suecia	3.073	3.111	3.407	4.145	1,9	1,9	58,0	56,0	54,7	60,1
Europa del Sur	2.224	2.254	2.459	2.795			42,0	40,6	39,4	40,5
España	2.056	2.177	2.331	2.739	1,2	1,8	38,8	39,2	37,4	39,7
Grecia	1.592	1.433	2.057	2.342	1,4	2,4	30,0	25,8	33,0	33,9
Italia	2.564	2.587	2.765	3.093	1,3	1,2	48,4	46,6	44,4	44,8
Portugal	1.250	1.229	1.401	1.610	0,6	1,6	23,6	22,1	22,5	23,3
Europa oriental	1.592	n/d	n/d	1.663			30,0	n/d	n/d	24,1
Albania	811	n/d	n/d	926	1,4	0,8	15,3	n/d	n/d	13,4
Bulgaria	1.534	n/d	909	1.180	1,4	-1,6	28,9	n/d	14,6	17,1
Hungría	2.098	1.709	1.912	2.476	1,5	1,0	39,6	30,8	30,7	35,9
Yugoslavia	1.057	1.031	1.158	1.364	1,3	1,6	19,9	18,6	18,6	19,8
Polonia	1.739	n/d	n/d	2.117	1,4	1,2	32,8	n/d	n/d	30,7
Rumanía	1.741	n/d	n/d	1.152	1,5	-2,6	32,8	n/d	n/d	16,7
Rusia	1.488	n/d	n/d	1.386	1,1	-0,4	28,1	n/d	n/d	20,1
Checoslovaquia	2.096	1.933	2.353	3.042	1,4	2,4	39,5	34,8	37,7	44,1
Europa	2.438	n/d	n/d	2.754	1,2	0,8	46,0	n/d	n/d	39,9
Estados Unidos	5.301	5.552	6.282	6.899	1,8	1,7	100,0	100,0	100,0	100,0

n/d: no se dispone de datos.

Fuente: A. Maddison, a partir de las series disponibles en <<http://www.ggd.net/maddison/>>

Desgraciadamente, profundizar en la trayectoria económica de todos y cada uno de los Estados que formaban la Europa de posguerra está fuera del alcance de este apartado. Para hacerlo, sería necesario introducir un número muy elevado de variables, muchas veces particulares de cada país. Pero la presencia de factores específicos no significa la ausencia de elementos comunes. Dos factores ayudan a entender algo mejor la heterogeneidad de las experiencias que se presentan en la tabla 14. El primero es, sin duda, el impacto que en cada país tuvieron el conflicto bélico y las condiciones impuestas en los tratados de paz que le siguieron. Así, por ejemplo, el **mantenimiento de la neutralidad** ofrecía la posibilidad de aumentar las exportaciones y, en consecuencia, la producción doméstica. También prevenía contra las destrucciones asociadas a la guerra. Y, finalmente, evitaba los problemas financieros y de endeudamiento que estaba originando el conflicto.

Los datos de la tabla 14 también ponen de manifiesto otro hecho: **haber perdido la guerra no era lo mismo que haberla ganado**. En general, el crecimiento económico de las potencias centrales, afectadas por pérdidas territoriales, indemnizaciones de guerra y procesos hiperinflacionarios, fue más moderado que el de los principales países vencedores, mientras que entre estos últimos la recuperación británica fue decepcionante.

Por la posición que tenía **el Reino Unido** en la economía internacional, este hecho merece algunos comentarios, referidos sobre todo a la marcha del sector manufacturero del antiguo taller del mundo, que amplían lo que hemos señalado en anteriores apartados. En vísperas de la Primera Guerra Mundial, la industria británica, que ocupaba a más del 40% de la población activa, contribuía en más del 70% a las exportaciones británicas y realizaba el 45% de las ventas al exterior, todavía continuaba estando muy orientada a los sectores y tecnologías de la primera revolución tecnológica. Además de dificultar las necesarias transformaciones, el inicio de las hostilidades también supuso el aumento de la capacidad productiva en sectores como el hierro y el acero, la minería del carbón o la construcción naval. La finalización del conflicto bélico facilitó la reanudación de la actividad industrial. Pero de manera relativamente modesta. Con unos sectores con exceso de capacidad y una estructura relativamente envejecida, los industriales británicos vieron cómo la guerra había favorecido la emergencia de nuevos competidores y hecho más difícil el acceso a los antiguos mercados: era la consecuencia de los procesos de **industrialización por sustitución de importaciones** y el **elevado proteccionismo** del período. Si a esto sumamos el hecho de que la libra esterlina se estabilizó en la misma paridad de antes de la guerra, podemos entender por qué el PIB per cápita del Reino Unido solo creció a una tasa anual del 0,7% entre 1913 y 1929.

La política monetaria es precisamente el segundo factor que ayuda a entender la existencia de diferentes pautas de crecimiento económico en la Europa de posguerra. El análisis que hemos realizado sobre el regreso del patrón oro después de la Gran Guerra ya lo ha puesto de manifiesto. Así, el intenso crecimiento de la economía francesa resulta difícil de interpretar sin tener en

Los beneficios de la neutralidad

No parece extraño observar, por ejemplo, que en el grupo de países que más crecieron entre 1913 y 1929 se encontraran Dinamarca, España, Noruega, Países Bajos, Suecia o Suiza, que se mantuvieron neutrales durante los años de hostilidades.

cuenta la depreciación del franco y el regreso al patrón oro con una moneda depreciada. De la misma manera, el crecimiento económico en el Reino Unido no puede explicarse sin hacer referencia a la política deflacionista y el regreso a la paridad de posguerra. Ahora solo es necesario añadir que algunos historiadores económicos han cuestionado la preeminencia que generalmente se ha otorgado a los factores monetarios en el análisis de la economía británica antes de 1929. Sin duda, el decepcionante crecimiento del Reino Unido estuvo influido por otros factores. Y algunos de ellos apenas los acabamos de señalar. Pero también parece evidente que la elección de un **tipo de cambio más realista** –y, por lo tanto, inferior a la paridad de antes de la guerra– habría podido favorecer un mayor crecimiento económico con unos costes sociales inferiores. Estos mismos historiadores económicos han argumentado, además, que los países escandinavos tuvieron un crecimiento vigoroso a pesar de haber seguido una política monetaria similar a la británica. Y tienen razón. Pero Dinamarca, Noruega y Suecia también mantuvieron una posición de neutralidad durante el conflicto. Y, al menos en los dos primeros casos, la política deflacionista también hizo sentir su impacto sobre la producción industrial y el empleo de ambos países.

En fin, las experiencias de crecimiento en la Europa posterior a 1913 fueron muy heterogéneas. Pero casi todas ellas compartían un elemento común: la gran mayoría de los países del Viejo Continente tenían un **PIB per cápita** en 1929 que era **más elevado** que el del año 1913.

No es un hecho menor. La destrucción bélica, la reorganización territorial o los problemas monetarios y financieros derivados de la guerra y de la inmediata posguerra no detuvieron el crecimiento económico en la Europa de los años veinte. A mediados de esta década, la mayoría de los países beligerantes ya habían recuperado el nivel de ingresos por persona que tenían antes de estallar la guerra y, a partir de entonces, no hicieron más que aumentarlos. A medida que avanzaba el decenio, algunos países de Europa empezaron a vivir sus particulares **felices años veinte**.

Tabla 15. Productividad medida en PIB por hora-hombre en varios países, 1870-1929

Países	1870-1890	1890-1913	1913-1929
Alemania	1,9	1,9	1,4
Austria	1,8	1,7	0,8
Bélgica	1,6	0,9	1,8
Dinamarca	1,7	2,1	2,6
Estados Unidos	1,6	2,2	2,4
Finlandia	1,3	2,2	2,2
Francia	1,4	1,7	2,4
Italia	0,8	2,4	2,1

Países	1870-1890	1890-1913	1913-1929
Japón	2,0	1,7	3,5
Países Bajos	1,6	1,1	2,9
Reino Unido	1,4	1,0	1,5
Noruega	1,6	1,7	2,8
Suecia	1,6	1,9	1,6
Suiza	1,5	1,4	3,2

Fuente: Maddison (1991, pág. 181).

Las bases de este crecimiento económico de la Europa de posguerra han de vincularse fundamentalmente al cambio técnico. Para ser más precisos, a la difusión de sectores y tecnologías propias de la **segunda revolución tecnológica**, sobre todo de la electricidad y el motor de combustión interna. Este proceso de difusión había empezado antes de las hostilidades. Una vez finalizado el conflicto, se volvió a intensificar, en buena medida gracias a la introducción de nuevos productos y nuevas técnicas que abarataban los motores eléctricos, los tractores o los camiones. Electrificación y motorización son sinónimos de mecanización y también de mejoras en el transporte. Durante la década de 1920, unas y otras permitieron mejoras en la productividad del trabajo y, de este modo, el aumento de los ingresos de la población (tabla 15). El proceso que estamos describiendo se vio reforzado por la difusión, aunque lenta, de otra innovación: la **cadena de montaje**. Esta nueva forma de organizar la producción permitió aumentos todavía más impresionantes de la productividad del trabajo y también reducciones enormes en el precio de venta. En el sector agrario, el crecimiento de la productividad del trabajo corrió paralelo a un incremento de la productividad de la tierra, en parte gracias a la incipiente difusión del tractor, pero sobre todo, debido al aumento en el uso de los abonos artificiales.

El cambio técnico estuvo acompañado de un **cambio estructural**. En Europa, la producción agraria se multiplicó por 1,4 entre 1920 y 1929, mientras que la industrial lo hizo por 1,7 durante el mismo período. Como consecuencia, la demanda de trabajo agrario disminuyó con relación a la de otros sectores de la economía y, por lo tanto, el número de ocupados agrarios se redujo con respecto al total de la fuerza laboral. El **sector servicios** y la **industria** experimentaron una tendencia contraria. Esta circunstancia reforzó el crecimiento económico, dado que la productividad del trabajo en el sector industrial tenía a ser más elevada que en el agrario.

La adopción de nuevas tecnologías y el aumento de la población industrial acabaron generando un crecimiento de la economía europea relativamente intenso a lo largo de la década de 1920. Durante el período 1920-1924, el PIB per cápita en Europa occidental creció a una tasa anual acumulativa del 3,2%, mientras que, entre esta última fecha y el año 1929, el crecimiento anual fue

Ved también

La segunda revolución tecnológica se ha tratado en el subapartado 1.2 del módulo "Crecimiento, convergencia y divergencia en la primera globalización (1820-1914)" de esta asignatura.



La recuperación económica de los años veinte estuvo estrechamente vinculada al cambio técnico y a la implantación de la cadena de montaje.

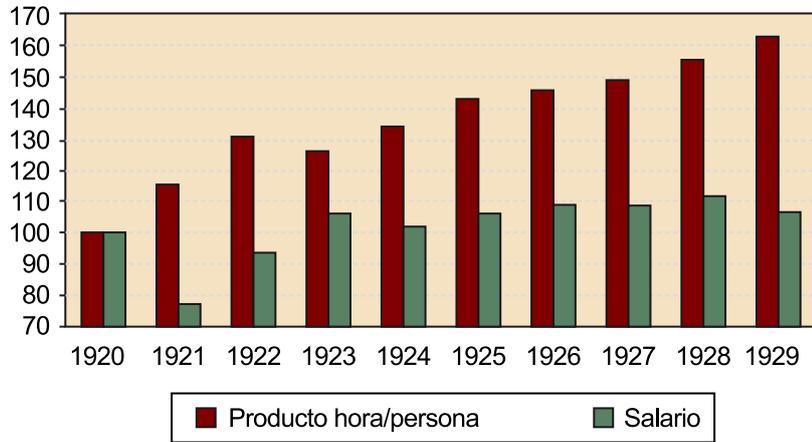
del 3,1%. Son ritmos de crecimiento muy vigorosos, superiores incluso a los alcanzados por Estados Unidos (2,4% y 2,9%, respectivamente). Como consecuencia, la década de 1920 fue una época de convergencia con la potencia norteamericana, de acortamiento de las distancias acumuladas durante el conflicto bélico. Unos progresos insuficientes. En términos de ingresos per cápita, la distancia entre el conjunto del Viejo Continente y Estados Unidos todavía era superior en 1929 a la de 1913. Y más todavía. En algunos casos, el crecimiento económico se había hecho mucho más dependiente de las llegadas de capital procedente de Estado Unidos, la principal potencia económica del mundo.

Así es. La Primera Guerra Mundial había reforzado, como ya hemos señalado en anteriores apartados, el liderazgo de Estados Unidos en la economía mundial. Proveedores de armas, alimentos y otros productos estratégicos, sus exportaciones experimentaron una fuerte expansión durante los años del conflicto. Al auge comercial contribuyó también la **retirada europea de los mercados mundiales** a partir de 1914. Con un superávit creciente de las balanzas comercial y de pagos, Estados Unidos pronto pudo ejercer de **acreedor mundial**. La finalización de las hostilidades no significó la pérdida de impulso del país. La economía norteamericana, como la de otros países europeos, sufrió una fuerte crisis durante el período 1920-21 y alguna interrupción más en los años 1924 y 1927. La crisis de 1920-21 estuvo muy vinculada con la política deflacionista de las autoridades monetarias del país. También en parte la de 1924 y 1927. Pero si se considera toda la década de 1920 en su conjunto, la intensidad del crecimiento norteamericano fue innegable (2,4%) y superior tanto al crecimiento del período 1870-1913 como al de los años 1913-1929.

Las bases de este crecimiento están vinculadas, como el de Europa en los años veinte, a la difusión de las innovaciones y los sectores propios de la segunda revolución tecnológica. No parece necesario volver a repetir de qué manera unos y otros factores contribuían al crecimiento económico. Pero sí es importante destacar algunos aspectos relevantes. En vísperas de la Primera Guerra Mundial, la **energía eléctrica** y su aplicación a la actividad industrial, la **industria automovilística** y el uso de la **cadena de montaje** habían tenido una mayor difusión en Estados Unidos que al otro lado del Atlántico. Y los años veinte no harían sino consolidar de manera definitiva el modelo tecnológico surgido durante las últimas décadas del siglo XIX. En 1929, casi el 80% de toda la tracción mecánica de la industria norteamericana ya estaba vinculada al uso de la electricidad como fuerza motriz, mientras que el número de automóviles registrados en este país ya superaba la cifra de 20 millones de unidades. El **creciente uso del automóvil**, cada vez más económico, impulsaba la construcción residencial. La electricidad, presente en un número creciente de hogares, abría las puertas a la expansión de los electrodomésticos. Y la radio, hija de la electricidad, anunciaba nuevos productos de consumo. La adopción de innovaciones tecnológicas y organizativas en las fábricas, especialmente la cadena de montaje, permitía **augmentar la productividad del trabajo**. Las mejoras

de productividad impulsaban los salarios al alza. Y el **alza salarial** favorecía la demanda de más bienes y servicios. La rueda del crecimiento parecía haber empezado a rodar, y nadie pensaba que pudiera pararse.

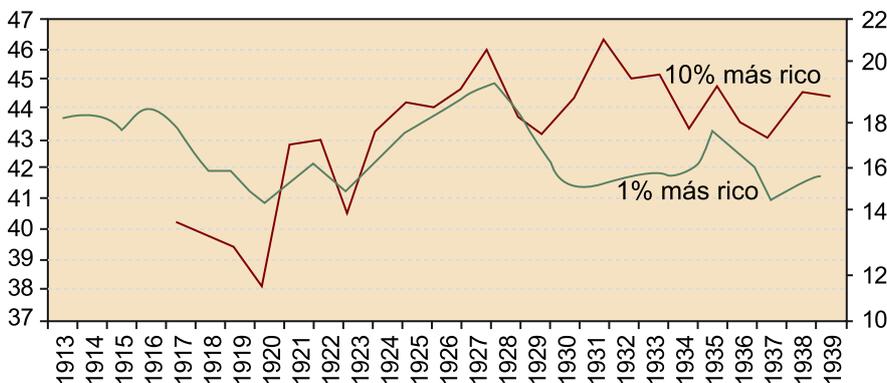
Figura 9. Productividad y salarios en la industria de Estados Unidos de América (1920 = 100)



Nota: el tipo de cambio está expresado en dólares por franco.
Fuente: Fearon (1987, págs. 52-56).

Una ilusión cuando se analiza con algo más de detalle la economía norteamericana de los "felices años veinte". Los salarios crecieron, pero menos que la productividad del trabajo (figura 9). Los precios de venta de los productos manufacturados disminuyeron muy poco. Y, en consecuencia, los **beneficios empresariales aumentaron** de manera muy intensa. Dicho de otra manera: las rentas del capital aumentaron más que las rentas del trabajo. Y, por lo tanto, la distribución de la renta en Estados Unidos se hizo más desigual. Si en 1920 el 10% de la población que tenía mayores ingresos concentraba el 38% de toda la renta norteamericana, en 1929 ya concentraba casi el 44% de esta renta (figura 10). Esta desigual distribución de las mejoras derivadas de la productividad del trabajo tuvo varias consecuencias. Las que ahora nos interesa destacar son las relacionadas con la evolución de la demanda de bienes y servicios y la inversión de los beneficios.

Figura 10. Porcentaje de la renta en manos del 10% y del 1% más rico de la población de Estados Unidos de América, 1913-1940



Nota: el tipo de cambio está expresado en dólares por franco.
Fuente: Leigh (2011).

Para empezar, el avance moderado de los salarios ralentizó la capacidad de consumo de la población norteamericana y la capacidad de compra no pudo crecer al mismo ritmo que lo hizo la producción. Este hecho tenía un impacto importante sobre las expectativas y las decisiones de inversión. Los empresarios empezaron a situar sus beneficios en otros sectores de actividad. Uno de ellos fue el **sector inmobiliario**. El otro, el **sector financiero**. Este es el que acabó concentrando buena parte de los beneficios empresariales, sobre todo después del estallido de la burbuja inmobiliaria de Florida en 1925. El destino de estos capitales fue diverso. Una parte se utilizó para otorgar créditos al consumo y, por lo tanto, sirvió para financiar las compras de los mismos productos manufacturados. Se trataba de una solución parcial que difícilmente podría garantizar un crecimiento de la capacidad adquisitiva de la población a partir de bases sólidas. Pero el fenómeno fue importante. A finales de la década de 1920, alrededor del 60% de los automóviles y electrodomésticos se **compraban a crédito**.



El avance moderado de los salarios ralentizó la capacidad de consumo de la población norteamericana y la capacidad de compra no pudo crecer al mismo ritmo que lo hizo la producción.

Los coetáneos pronto se dieron cuenta de lo que había estado sucediendo. Marriner S. Eccles (1890-1977), presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos entre noviembre de 1934 y febrero de 1948, lo explicaba en sus memorias. Empezaba señalando la importancia de mantener la capacidad adquisitiva de la población mediante una distribución más igualitaria de la renta. Y a continuación no vacilaba en afirmar que:

"en lugar de conseguir este tipo de distribución, hacia 1929-1930 una gigantesca bomba de succión había situado en pocas manos una porción creciente de la riqueza generada. Esto les sirvió para acumular capital. Pero al quitar poder adquisitivo a los consumidores, los ahorradores se negaron a sí mismos la demanda efectiva para sus productos que podía justificar una reinversión del capital acumulado en nuevas plantas. En consecuencia, como sucede en el póquer cuando las fichas se concentran en menos manos, los compañeros de juego solo pueden continuar jugando si obtienen préstamos. Cuando su crédito se acaba, el juego queda parado. Esto es lo que nos pasó en los años veinte. Hemos mantenido altos niveles de empleo en este período con la ayuda de una excepcional expansión de la deuda".

La descripción es suficientemente comprensible. Lo único que hay que añadir es, además de la financiación del crédito, que los beneficios empresariales también tuvieron dos destinos más. El primero fue la inversión exterior, sobre todo en Alemania. El segundo, la compra de acciones en la bolsa, un fenómeno que acabó alimentando un proceso especulativo.

Como afirmó el economista italiano Paolo Sylos-Labini (1920-2005):

"[...] a medida que se agotan las ocasiones de inversión productiva [...] la masa de fondos invertibles procedentes de los beneficios y otras rentas en rápido aumento se dirigen primero [...] hacia otros países [...] y después hacia la bolsa, especialmente a la adquisición de acciones, cuya cotización ya crecía por su cuenta porque aumentaban los beneficios".

Durante la década de 1920, la economía norteamericana experimentó una fase de crecimiento muy intenso. Pero las bases sobre las que descansaba este crecimiento no parecían ser demasiado sólidas para poder garantizar su continuidad. La **gran depresión de la década de 1930**, de la que hablaremos más adelante, se tiene que situar en este contexto de lento crecimiento de los sala-

rios industriales con relación a la productividad del trabajo, fuerte aumento de las inversiones financieras y, para acabarlo de arreglar, crecientes dificultades en el sector agrario.

La década de 1920 no fue un período que los campesinos norteamericanos, ni tampoco los del resto del mundo, pudieran identificar precisamente con la prosperidad. Los problemas del sector agrario norteamericano y los del resto del mundo se han de vincular al **exceso de oferta**, el **endeudamiento** y el **deterioro de los términos de intercambio**. El fenómeno es relativamente sencillo de explicar. La disminución de la producción europea y el aumento de los precios de los productos agrarios durante la Primera Guerra Mundial favorecieron una expansión de la superficie y de la producción en el resto del mundo, incluido Estados Unidos. En estas condiciones, los campesinos pidieron créditos para adquirir más tierra y para poder mecanizar y modernizar sus explotaciones. Pero la finalización de las hostilidades y la recuperación de la producción europea comportaron una creciente oferta de productos agrarios. Con relación al período bélico, los precios disminuyeron, tanto en términos absolutos como respecto de los productos manufacturados. Como consecuencia de ello, tendió a disminuir la capacidad adquisitiva de unos campesinos endeudados. Más desequilibrios para la economía norteamericana de los "felices años veinte".

3.3. El crecimiento económico en América Latina y Asia

El empeoramiento de los términos de intercambio² de los precios de los productos primarios también tuvo importantes consecuencias para América Latina. Una evidencia de los cambios que vivirá la región. En efecto, el período que transcurre entre 1913 y 1929 es una época de **crecimiento moderado** si se compara con el del período posterior a 1870. En cambio, si las referencias son Europa, Oceanía o Asia, entonces resulta mucho más vigoroso. Pero la Primera Guerra Mundial y la década de 1920 constituyen una etapa caracterizada sobre todo por la emergencia de cambios sustanciales en las bases del crecimiento económico de la región. En los años de la primera globalización, el modelo de crecimiento latinoamericano se había basado en las exportaciones de productos primarios, la llegada de capitales exteriores y una fuerte inmigración europea. Este modelo entró en crisis. El **flujo migratorio** quedó prácticamente paralizado. Las **exportaciones** crecieron más lentamente y se volvieron más dependientes del mercado norteamericano. Los precios de los productos exportados se hicieron más volátiles y, sobre todo, disminuyeron con relación a los precios de los productos manufacturados. Las balanzas comerciales tendieron al desequilibrio, un hecho que generó endeudamiento con el exterior, especialmente con Estados Unidos. La actividad industrial hizo notables progresos en la región, pero estos fueron demasiado tímidos para permitir una diversificación de las exportaciones latinoamericanas. Una vez más, muchas de estas transformaciones se produjeron como consecuencia de la Primera Guerra Mundial.

⁽²⁾Se refiere a la evolución de los valores en un periodo de tiempo de las exportaciones de un país calculados a partir de los valores de las importaciones que este país hace en el mismo periodo, observando las variaciones existentes.

Tabla 16. PIB per cápita en América Latina, 1913-1929

Países/Regiones	Niveles en dólares internacionales Geary-Khamis de 1990				Tasas de crecimiento anual acumulativo (%)		Niveles en relación con Estados Unidos de América (EE. UU. = 100)			
	1913	1920	1924	1929	1870-1913	1913-1929	1913	1920	1924	1929
Argentina	3.797	3.473	4.055	4.367	2,5	0,9	71,6	62,6	65,1	63,3
Brasil	811	963	1.024	1.137	0,3	2,1	15,3	17,3	16,4	16,5
Chile	2.988	2.768	3.062	3.455	2,0	0,9	56,4	49,9	49,1	50,1
Colombia	1.236	1.255	1.255	1.505	n/d	1,2	23,3	22,6	20,1	21,8
México	1.732	1.823	1.825	1.757	2,2	0,1	32,7	32,8	29,3	25,5
Perú	1.032	1.226	1.524	1.908	n/d	3,9	19,5	22,1	24,5	27,7
Uruguay	3.310	2.674	3.397	3.847	1,0	0,9	62,4	48,2	54,5	55,8
Venezuela	1.104	1.173	1.630	3.426	1,6	7,3	20,8	21,1	26,2	49,7
Costa Rica	n/d	1.624	1.709	1.582	n/d	n/d	n/d	29,2	27,4	22,9
Cuba	n/d	n/d	n/d	1.639	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	23,8
El Salvador	n/d	932	1.017	1.041	n/d	n/d	n/d	16,8	16,3	15,1
Guatemala	n/d	1.272	1.504	1.720	n/d	n/d	n/d	22,9	24,1	24,9
Honduras	n/d	1.274	1.141	1.499	n/d	n/d	n/d	22,9	18,3	21,7
Nicaragua	n/d	1.264	1.321	1.750	n/d	n/d	n/d	22,8	21,2	25,4
América Latina (8 países)	1.618	1.644	1.822	2.053	1,8	1,5	30,5	29,6	29,2	29,8

n/d: no se dispone de datos.

Fuente: A. Maddison, a partir de las series disponibles en <<http://www.ggd.net/maddison/>>

El estallido de la Gran Guerra supuso la paralización de la inversión extranjera, sobre todo por parte de Gran Bretaña, así como también de Francia y Alemania. Paralelamente, Estados Unidos aumentó su influencia económica en la región con inversiones en sectores estratégicos, como el de los recursos naturales. Las posibilidades de financiación de los desequilibrios de las balanzas de pagos también se agotaron cuando los países beligerantes abandonaron la convertibilidad del patrón oro. Además, las demandas para el cobro de los préstamos a corto plazo, que hasta entonces se habían ido renovando sin demasiados problemas, provocaron importantes crisis financieras en algunos países de la región. Finalmente, el mercado de bienes experimentó, justo después de estallar el conflicto, una fuerte contracción, que se reflejó tanto en las importaciones como en las exportaciones. Afortunadamente, en este último ámbito la tendencia descrita pronto se modificó. El valor de las exportaciones tendió a aumentar más que el de las importaciones, y ello favoreció una tendencia al superávit comercial de la región. Evidentemente, este proceso no se produjo de manera homogénea.

Exportaciones

En Brasil, por ejemplo, el comercio de exportación no empezó a recuperarse hasta después de la guerra. En cambio, en Argentina y Chile, dos países que producían bienes que se podrían considerar estratégicos para los países beligerantes, la recuperación se inició en el año 1916 (tabla 17).

Tabla 17. Importaciones (M), exportaciones (X) y saldo comercial (SC) en varios países de América Latina, 1913-1919

		1913	1914	1915	1916	1917	1918	1919
Argentina	M	100	65	62	74	77	101	132
	X	100	78	112	110	106	154	199
	SC	52	183	629	470	386	684	853
Brasil	M	100	51	45	60	66	78	115
	X	100	71	82	85	93	90	191
	SC	-12	56	110	71	75	n/d	n/d
Chile	M	100	82	50	68	108	132	122
	X	100	76	83	130	180	184	76
	SC	24	11	60	106	130	107	-36

Notas: importaciones (M) y exportaciones (X) en números índice (1913 = 100) calculados sobre los valores corrientes, expresados en la moneda de cada país, con excepción de Chile y Brasil, que lo están en dólares. El saldo comercial (SC) está expresado en millones de pesos papel (Argentina) y millones de dólares (Brasil y Chile).
Fuentes: Findlay y O'Rourke (2007) pág. 432), completado con Williams (1919, págs. 438 y 451), Hardach (1986, pág. 320) y, Braun y otros. (2000, págs. 156-157).



Buenos Aires en los años setenta. En América Latina, la Primera Guerra Mundial provocó otro cambio relevante: la emergencia de un proceso de industrialización por sustitución de importaciones.

La Primera Guerra Mundial provocó otro cambio relevante: la **emergencia de un proceso de industrialización por sustitución de importaciones**. La intensidad de este proceso varió mucho de un país a otro, pero sus causas siempre fueron las mismas. El conflicto dificultaba la importación de productos manufacturados, mientras que la demanda europea y la marcha favorable de las exportaciones mantenía la capacidad de compra de la población. En estas circunstancias, algunos países pudieron ampliar y expandir su base industrial. Las industrias de bienes de consumo prosperaron, y en algunos casos se desarrollaron nuevos sectores productivos. La Gran Guerra podía favorecer el inicio de procesos de industrialización por sustitución de importaciones. Pero también podía frenar procesos de industrialización previamente existentes. La reducción de las importaciones de bienes de capital y otros productos básicos para la industria provocó el estancamiento o la caída de la producción industrial en Argentina y, probablemente, también en Brasil y Chile.

Tabla 18. Exportaciones e industrialización en varios países de América Latina, 1913-1929

País	Exportaciones				Composición de la producción (%)			
	Tasas de crecimiento (%)		En porcentaje del PIB		Sector primario		Sector secundario	
	1870-1913	1913-1929	1913	1929	c1910	c1930	c1910	c1930
Argentina	5,2	1,1	6,8	6,1	49	33	22	30
Brasil	1,9	0,7	9,8	6,9	36	31	14	17
Colombia	2,0	2,6	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
México	5,4	1,1	9,1	12,5	29	28	12	15

n/d: no se dispone de datos; Argentina 1910 = 1900, Argentina 1930 = 1935; Venezuela 1910 = 1920.
Fuentes: Maddison (1995, pág. 236), Findlay y O'Rourke (2003, pág. 41) y Salvucci (2006, pág. 289).

País	Exportaciones				Composición de la producción (%)			
	Tasas de crecimiento (%)		En porcentaje del PIB		Sector primario		Sector secundario	
	1870-1913	1913-1929	1913	1929	c1910	c1930	c1910	c1930
Perú	1,7	2,4	n/d	n/d	39	43	18	15
Uruguay	n/d	n/d	n/d	n/d	44	40	37	44
Venezuela	n/d	1,5	n/d	n/d	35	37	8	14
Chile	3,4	1,5	n/d	n/d	n/d	34	n/d	16

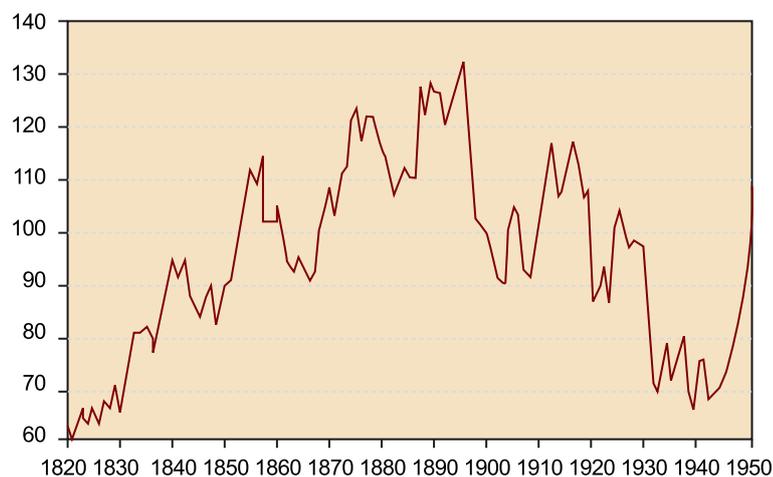
n/d: no se dispone de datos; Argentina 1910 = 1900, Argentina 1930 = 1935; Venezuela 1910 = 1920.
Fuentes: Maddison (1995, pág. 236), Findlay y O'Rourke (2003, pág. 41) y Salvucci (2006, pág. 289).

La finalización de la guerra trastocó algunos de los cambios provocados por el conflicto bélico. Pero solo muy parcialmente. El regreso a una cierta estabilidad en el comercio internacional permitió a los antiguos socios comerciales europeos recuperar una parte de la cuota de mercado que tenían antes de que se iniciaran las hostilidades. Una parte de la cuota no quiere decir, sin embargo, toda la cuota. Las industrias que habían empezado a desarrollarse durante la guerra, y en muchos casos también el resto del tejido industrial, reclamaron el mantenimiento de los elevados niveles de **protección arancelaria** que tenía la región antes del conflicto. La protección aumentó y, en algún caso, incluso superó los elevados niveles de 1913. La novedad fue que en esta ocasión varios gobiernos empezaron a articular políticas comerciales que, más allá de la orientación fiscal, buscaban el **fomento de la industria local**. Por otro lado, las restricciones que habían afectado a la producción industrial de países como Argentina o Brasil desaparecieron al finalizar el conflicto. Como consecuencia, el proceso de industrialización continuó avanzando en la región durante la década de 1920. Los datos disponibles indican, además, que el crecimiento de la producción industrial fue, al menos en los principales países latinoamericanos, superior al crecimiento del conjunto de la economía. Una evidencia de cambio estructural. Ello no significa, claro está, que la industria hubiera logrado posiciones dominantes en las economías latinoamericanas (tabla 18). Ni tampoco que la economía de la región se hubiera hecho dependiente de la marcha del sector manufacturero. A finales de la década de 1920, el motor del crecimiento económico todavía lo eran las exportaciones, que continuaban estando constituidas fundamentalmente por alimentos y materias primas.

El fin de las hostilidades armadas tampoco alteró la **creciente influencia** que Estados Unidos estaba consiguiendo en la región. Más bien la reforzó. En el ámbito comercial, los norteamericanos, que antes de 1914 disponían de una relación comercial preferente con las zonas geográficamente más cercanas, extendieron su influencia a la mitad sur del continente. Ello no era sino la consecuencia de las convulsiones comerciales provocadas por el conflicto y el escaso dinamismo de británicos y alemanes durante los años de posguerra. Pero esta mayor influencia también hay que vincularla a la importancia creciente del comercio de productos manufacturados más elaborados, de bienes de consumo duradero y de maquinaria, unos sectores en los que Estados Unidos

tenía una **ventaja comparativa**. En cuanto al movimiento de capitales, este país también se convirtió en la principal fuente de capital exterior para la región. Un problema, caso de que la economía norteamericana empezara a tener dificultades.

Figura 11. Términos de intercambio en América Latina, 1820-1950 (1900 = 100)



Fuente: Williamson (2004, pág. 54).

Así mismo, la región se enfrentaba a otro problema que era más importante. Durante la década de 1920, los precios de los **productos agrarios sufrieron fuertes oscilaciones** provocadas, a su vez, por fluctuaciones en la demanda y la oferta. También experimentaron una reducción con respecto a los precios de los productos manufacturados que, una vez más, hay que relacionar con la existencia de situaciones de exceso de oferta en algunos mercados de productos primarios (figura 11). Estos no son aspectos menores. Después de la Primera Guerra Mundial, la región continuaba siendo muy dependiente del sector exterior y de la exportación de alimentos y materias primas. Al fin, la volatilidad de los precios de los productos primarios y el empeoramiento de los términos de intercambio creaban desequilibrios externos que solo se podían compensar a partir del **endeudamiento con el exterior**, endeudarse para poder financiar las importaciones. Como sucedía en otros países y regiones, el crecimiento económico latinoamericano posterior a 1913, más elevado que el europeo y suficiente para evitar la divergencia con Estados Unidos, también estuvo acompañado de elementos de inestabilidad y desequilibrio.

Tabla 19. PIB per cápita en Asia oriental, 1913-1929

Países/Regiones	Niveles en dólares internacionales Geary-Khamis de 1990				Tasas de crecimiento anual acumulativo (%)		Niveles en relación con Estados Unidos de América (EE. UU. = 100)			
	1913	1920	1924	1929	1870-1913	1913-1929	1913	1920	1924	1929
China	552	n/d	n/d	562	0,1	0,1	10,4	n/d	n/d	8,2
India	673	635	697	728	0,5	0,5	12,7	11,4	11,2	10,5
Indonesia	874	923	969	1.147	1,0	1,7	16,5	16,6	15,5	16,6

n/d: no se dispone de datos.

Fuente: A. Maddison, a partir de las series disponibles en <<http://www.ggd.net/maddison/>>

Países/Regiones	Niveles en dólares internacionales Geary-Khamis de 1990				Tasas de crecimiento anual acumulativo (%)		Niveles en relación con Estados Unidos de América (EE. UU. = 100)			
	1913	1920	1924	1929	1870-1913	1913-1929	1913	1920	1924	1929
Japón	1.387	1.696	1.836	2.026	1,5	2,4	26,2	30,5	29,5	29,4
Filipinas	988	1.289	1.338	1.413	1,1	2,3	18,6	23,2	21,5	20,5
Corea del Sur	869	1.092	1.129	1.118	0,9	1,6	16,4	19,7	18,1	16,2
Tailandia	841	n/d	n/d	793	0,8	-0,4	15,9	n/d	n/d	11,5
Taiwán	732	861	1.075	1.133	0,7	2,8	13,8	15,5	17,2	16,4
Malasia	900	1.110	1.060	1.682	0,7	4,0	17,0	20,0	17,0	24,4
Sri Lanka	1.234	1.092	1.128	1.336	0,9	0,5	23,3	19,7	18,1	19,4
Asia oriental	678	n/d	n/d	779	0,7	0,9	12,8	n/d	n/d	11,3

n/d: no se dispone de datos.

Fuente: A. Maddison, a partir de las series disponibles en <<http://www.ggd.net/maddison/>>



En la América Latina del período de entreguerras, la excesiva dependencia de Estados Unidos constituyó un problema.

¿Qué sucedió en **Asia oriental** durante los 15 años posteriores al estallido de la Gran Guerra? Considerada en su conjunto, la región continuó creciendo de manera muy modesta y demasiado lentamente para converger con las áreas más desarrolladas de la economía atlántica. Esta afirmación, aunque cierta, requiere muchas matizaciones. La trayectoria de la región estaba muy condicionada por la marcha de China e India. Una observación más detallada de los datos disponibles sobre el PIB per cápita sugiere que muchas economías de Asia oriental consiguieron aumentar sus ingresos per cápita a un ritmo nada despreciable. Malasia, bajo control británico, creció a una tasa anual del 4%, Japón, Filipinas y Taiwán, una colonia japonesa, entre el 2% y el 3% cada año o Indonesia, gobernada por los holandeses, o Corea del Sur, otra colonia japonesa, entre el 1,5% y el 2% (tabla 19).

Tabla 20. Importaciones (M), exportaciones (X) y saldo comercial (SC) en varios países de Asia oriental durante la Primera Guerra Mundial, 1913-1919

		1913	1914	1915	1916	1917	1918	1919
India	M	100	77	74	85	88	100	117
	X	100	74	81	100	100	105	136
	SC	552	357	595	860	798	672	1.132
Indonesia	M	100	89	84	90	83	120	159
	X	100	100	115	133	116	101	320
	SC	207	262	380	476	393	120	1.406
Japón	M	100	84	80	111	151	239	315
	X	100	94	111	172	245	302	332
	SC	-79	0	157	355	551	257	-122
China	M	100	100	80	91	96	97	114
	X	100	88	104	120	115	121	157
	SC	-260	-332	-55	-54	-135	-108	-25

Notas: importaciones (M) y exportaciones (X) en números índice (1913 = 100) calculados sobre los valores corrientes, expresados en la moneda de cada país. El saldo comercial (SC) está expresado en millones de rupias (India), millones de guilders (Indonesia), millones de yenes (Japón) y millones de dólares chinos (China).
Fuentes: Findlay y O'Rourke (2007, pág. 432).

Sin desmerecer las trayectorias mencionadas, el caso que reclama más atención es el de **Japón**. En 1912, el país había entrado en una nueva etapa política –la era Taisho (1912-1926)–, más democrática que el período precedente. Con una estructura económica más moderna e industrializada que el resto de la región, el estallido del conflicto ofreció nuevas oportunidades a la economía nipona. Aprovechando la ausencia de las potencias europeas en los mercados asiáticos, sus exportaciones se expandieron y su balanza comercial pronto pasó de una situación de déficit a otra de superávit (tabla 20). En Asia, los artículos de la industria japonesa empezaron a sustituir a los del Viejo Continente. Los tejidos de algodón, los productos de la industria sedera o la maquinaria ligera de origen nipón aumentaron su presencia en los mercados orientales. Y también en la estructura exportadora del país del sol naciente. En 1918, las exportaciones de productos manufacturados ya representaban el 44% de todas las exportaciones del país, 15 puntos más de lo que habían representado cuatro años antes.

La finalización del conflicto reforzó la influencia del país en la región. En virtud del Tratado de Versalles de 1919, Japón pudo controlar la región china de Shandong y las islas que Alemania tenía en el Pacífico. También obtuvo un lugar permanente en la Sociedad de Naciones. De este modo, se convirtió en el **primer país asiático** con un peso importante en el escenario político y económico internacional. No todo fue tan favorable para los intereses japoneses. Durante la década de 1920, la política económica del Gobierno estuvo marcada por el objetivo de volver al patrón oro y por la articulación de una



Entre 1913 y 1929, Japón estaba convergiendo con las economías occidentales.

política deflacionista. Las crisis financieras fueron numerosas. Y para acabar de arreglarlo, el país sufrió un fuerte terremoto en 1923. Pero a pesar de estas dificultades, la economía japonesa continuó creciendo. Y lo hizo a un ritmo superior al de la mayoría de los países más desarrollados. En otras palabras, entre 1913 y 1929, Japón estaba convergiendo.

La **actividad industrial** fue la que más contribuyó a dicho crecimiento. Entre 1919 y 1931, la producción manufacturera aumentó a una tasa anual cercana al 5%. El sector servicios apenas creció un 0,7%, mientras que la producción agraria disminuyó. Este crecimiento industrial estuvo acompañado de un proceso de diversificación. En la estructura de la manufactura nipona, las industrias ligeras –textiles o de transformación de alimentos– perdieron peso a favor de las industrias de bienes de producción –acero, producción de maquinaria o industria química. Los bienes industriales también consiguieron más presencia en las exportaciones niponas. En el período 1928/1932, estas últimas estaban constituidas en un 39% por semimanufacturas y en un 47% por productos acabados. En el de 1908/1912, estos porcentajes eran el 48% y el 31%, respectivamente.

Tabla 21. Exportaciones e industrialización en varios países de Asia oriental, 1870-1929

País	Capacidad industrial				Exportaciones*			
	Tasas de crecimiento (%)		En % de la capacidad mundial		Tasas de crecimiento (%)		En% del PIB	
	1900-1913	1913-1928	1913	1928	1870-1913	1913-1929	c1910	c1930
China	-0,2	2,2	3,5	3,4	2,6	0,9	1,7	1,8
India	2,9	4,7	1,4	1,9	2,4	-0,3	4,6	3,7
Indonesia	n/d	n/d	n/d	n/d	4,2	2,3	2,2	3,6
Japón	5,2	4,0	2,7	3,3	8,5	2,2	2,4	3,5
Filipinas	n/d	n/d	n/d	n/d	2,8	3,1	n/d	n/d
Corea del Sur	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	4,8	1,2	4,5
Tailandia	n/d	n/d	n/d	n/d	4,1	0,6	2,5	5,2
Taiwán	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	3,1	2,5	5,2
Asia oriental	n/d	n/d	n/d	n/d	2,8	0,8	2,6	2,8

(*): en dólares de 1990; n/d: no se dispone de datos.

Fuentes: Maddison (1995, pág. 236) y Findlay y O'Rourke (2003, pág. 41).

El auge industrial del período bélico y la década de 1920 no fue exclusivo de Japón. En la **India**, la industria manufacturera tradicional había sufrido los negativos efectos de la colonización británica. Pero a finales del siglo XIX el Gobierno británico favoreció un tímido proceso de industrialización, que se vio reforzado durante la Primera Guerra Mundial. La paralización de las importaciones europeas dio un fuerte impulso a la industria del país, especialmente la producción de tejidos de algodón y yute y la fabricación de acero. Si

hacemos caso de los datos disponibles, el impulso industrial continuó durante la década de 1920, favorecido por una política arancelaria proteccionista (tabla 21). Un crecimiento insuficiente. La agricultura, el sector mayoritario de la economía, se mantuvo prácticamente estancada y las exportaciones no tuvieron mejor suerte. Después de 1914, la India, que mantenía fuertes vinculaciones comerciales con la metrópoli, vio cómo se reducían las importaciones y se mantenían prácticamente estancadas las exportaciones. La finalización del conflicto no mejoró las cosas. Al contrario. Afectadas por una sobrevaloración de la moneda, las exportaciones tendieron a disminuir a lo largo del período 1913-1929. En este contexto, el crecimiento económico de la India fue muy modesto, tanto en términos absolutos como relativos. Como consecuencia de ello, el país se alejó todavía más de los niveles PIB per cápita que registraba el mundo más desarrollado.

Eso mismo es lo que sucedió en **China**. El estallido de la Gran Guerra y la retirada de los países beligerantes de los mercados mundiales permitieron, una vez más, la expansión de la producción manufacturera doméstica, muy concentrada en los puertos abiertos al comercio exterior a partir surgidos a partir de los tratados firmados con potencias extranjeras. Entre 1912 y 1920, y a pesar de la inestabilidad política que vivía el país, la producción de la industria moderna creció a una tasa anual de entre el 10 y el 15%. La finalización de las hostilidades en el exterior no supuso, en cambio, el fin de los conflictos en el interior. El régimen republicano, instaurado en 1911, se mostró incapaz de asegurar la estabilidad política y conseguir el fin de la violencia interna. El país vivió un período de caos político y una guerra civil que se alargó durante doce años. El contexto institucional solo empezó a cambiar a partir de 1928, cuando el **Kuomintang**, el partido nacionalista liderado por **Chiang Kai-Shek** (1887-1975), consiguió hacerse con el poder. En estas circunstancias, la modernización y el crecimiento económico parecían difíciles de conseguir. No obstante, algunos autores han señalado que la inestabilidad política y el conflicto civil tuvieron un impacto económico mucho menos negativo de lo que habitualmente se ha considerado. Ciertamente, la industria continuó teniendo una trayectoria ascendente. Y los sectores más modernos consiguieron experimentar una fuerte expansión. Pero la actividad industrial continuó estando muy concentrada en los puertos abiertos al comercio exterior a partir de los tratados firmados con potencias extranjeras. Y en cualquier caso, a finales de la década de 1920 todavía representaba menos del 20% del producto interior bruto del país. La agricultura, que concentraba más del 60% de la producción china, seguía estando atrasada en su mayor parte. Y las exportaciones habían perdido el impulso que habían tenido en períodos precedentes. La economía china estaba experimentando un proceso de modernización económica. Pero el proceso era demasiado lento. En 1929, el PIB per cápita de China era uno de los más bajos de la región y la renta media de un chino apenas era el 8% de la de un norteamericano.

4. Una vía alternativa: la Revolución Rusa y la economía soviética

4.1. La Primera Guerra Mundial y la Revolución Rusa

La Primera Guerra Mundial tuvo diversas y profundas consecuencias. Los anteriores apartados las han puesto de manifiesto. Pero han ignorado –voluntariamente– una de las más importantes: la **Revolución Rusa**. En efecto, el conflicto bélico provocó una fuerte degradación de la economía de este imperio. También acentuó el malestar que la modernización económica había provocado en la población. Y finalmente, aceleró el **colapso del régimen zarista**. Esta es la base sobre la que se cimentó, gracias también a la actividad de partidos y grupos opuestos al régimen, el triunfo de la Revolución Rusa con la instauración una sociedad socialista que, paradójicamente y contraviniendo las previsiones, había triunfado en una sociedad mayoritariamente agraria.

Pero probablemente no sea esta paradoja, a pesar de su interés, lo que hace más relevante a la Revolución Rusa. Los **bolcheviques** edificaron una **sociedad alternativa a la capitalista** y este hecho tuvo una fuerte influencia en los movimientos obreros de la Europa de entreguerras. Y quizá más importante todavía: bajo la dirección del Partido Comunista, la Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas (URSS) –nombre oficialmente establecido en 1922 para designar la mayoría de los territorios de la vieja Rusia– experimentó un fuerte crecimiento económico, especialmente a partir de finales de la década de 1920. La intensidad de este crecimiento, combinado con las dificultades que en aquellos momentos sufría la economía mundial, permitió a la URSS experimentar un proceso de convergencia con las economías más desarrolladas entre 1929 y 1950 (tabla 22).

Tabla 22. El producto interior bruto per cápita de Rusia y la Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas, 1870-1950

Años	Producto interior bruto per cápita		PIB per cápita de Rusia/URSS con relación al de otras regiones del mundo (%)			
	Dólares de 1990*	Tasa de crecimiento (%)	Europa occidental	Nuevas Europas	América Latina	Asia oriental
1870	943		48,3	54,2	127,2	172,7
1900	1.237	0,9	42,9	30,8	102,6	203,4
1913	1.488	1,4	43,0	28,4	91,9	219,5
1929	1.386	-0,5	33,7	20,8	67,5	n/d
1940	2.144	4,2	47,1	31,3	101,0	n/d

*: dólares internacionales Geary-Khamis de 1990.

Fuente: A. Maddison, a partir de las series disponibles en <<http://www.ggd.net/maddison/>>

Años	Producto interior bruto per cápita		PIB per cápita de Rusia/URSS con relación al de otras regiones del mundo (%)			
	Dólares de 1990*	Tasa de crecimiento (%)	Europa occidental	Nuevas Europas	América Latina	Asia oriental
1950	2.841	2,9	62,2	30,7	105,4	426,9

*: dólares internacionales Geary-Khamis de 1990.

Fuente: A. Maddison, a partir de las series disponibles en <<http://www.ggdc.net/maddison/>>

La **intensidad de este crecimiento** es el aspecto que merece más atención. Pero antes es necesario entender por qué el viejo Imperio zarista se transformó en una sociedad socialista. En este sentido, lo primero que interesa destacar es que, entre 1861 y 1914, la economía rusa experimentó importantes transformaciones. La guerra de Crimea (1854-56), en la que el ejército del zar fue derrotado por franceses y británicos, había puesto de manifiesto el atraso de la economía rusa. El Estado zarista inició, entonces, una política económica, que se pretendía modernizar e industrializar el país. En concreto, la acción del Estado se orientó a la creación de una red eficiente de transportes a partir de la construcción de ferrocarriles, un elemento imprescindible en un país que tenía enormes dimensiones. La **construcción de la red ferroviaria** necesitaba hierro, acero, carbón, y este hecho, junto con la demanda militar, impulsó el surgimiento y posterior expansión de la industria siderúrgica.

El crecimiento del sector industrial hubiera sido, no obstante, muy difícil sin **cambios en el sector agrario**. La industria necesitaba de mano de obra y de capital para importar la tecnología necesaria. En el interior del país, tanto la mano de obra como los capitales solo podían salir de la agricultura, el sector mayoritario de la economía. La abolición de la servidumbre en 1861 fue un primer paso en esta dirección. Las reformas agrarias introducidas por Stolypin a partir de 1905 lo reforzaron, si bien el aumento de la productividad de la agricultura rusa y, por lo tanto, la posibilidad de liberar mano de obra para la industria, ya se había iniciado en la década de 1880.

Pero donde más significativa resultó la contribución del sector agrario fue, seguramente, en el **ámbito de la financiación**. Las exportaciones de cereales aumentaron. La productividad y la producción, también. Como consecuencia de la fuerte presión fiscal, una proporción nada desdeñable de esta expansión fue a parar a manos del Estado. Gracias a esta circunstancia, así como a la emisión de Deuda pública y a las inversiones procedentes del exterior, el Gobierno obtuvo los capitales necesarios para financiar el proceso de industrialización. La comercialización de los excedentes se veía favorecida, además, por la construcción de la red ferroviaria, que conectaba las zonas productoras con los centros de exportación, mientras que la exportación de cereales permitía obtener divisas y parte de los recursos financieros necesarios.



Bajo la dirección del Partido Comunista, la URSS experimentó un fuerte crecimiento económico, especialmente a partir de finales de la década de 1920.

El papel del **sector agrario** fue muy importante para el arranque industrial del país. Y también para el crecimiento de la economía en general. Entre 1870 y 1913, el PIB aumentó a una tasa anual del 2,4% (un 1,1% en términos per cápita), un crecimiento similar al experimentado por Europa occidental durante el mismo período. Pero buena parte de este crecimiento se basaba en el sector agrario. Entre 1885 y 1913, la producción se duplicó y, dada su importancia en la economía del país, la expansión del sector contribuyó en un 45% o más al crecimiento económico ruso del período.



El papel del sector agrario ruso fue muy importante para el arranque industrial del país.

¿De qué manera se distribuyó este **crecimiento**? En las zonas urbanas, la productividad del trabajo en la industria se multiplicó por 2,4 entre 1887 y 1913, pero los salarios reales se mantuvieron constantes y las condiciones laborales continuaron siendo muy malas. En las zonas rurales, los pequeños campesinos se mantuvieron en la pobreza y permanecían sometidos a una creciente presión fiscal. Para acabar de arreglarlo, la expansión que estaba experimentando el sector agrario no favorecía al conjunto de la población rural. Los salarios agrarios de los campesinos que trabajaban a jornal se mantuvieron estancados a partir de 1896, mientras que la renta de la tierra aumentó un 49% entre finales de la década de 1880 y principios de la de 1910. La desigualdad en el interior de las comunidades agrarias creció. La única manera de beneficiarse de la expansión del sector agrario era a partir de la posesión de tierra. El descontento de la población aumentó. Por eso se produjo la **revolución de 1905**. Y por eso el malestar de los campesinos continuó durante los años siguientes.

La Primera Guerra Mundial no hizo sino empeorar las condiciones de vida de la población rusa. La movilización de más de 15 millones de soldados había generado una fuerte escasez de mano de obra, solo parcialmente compensada por el trabajo femenino. El uso de las redes de transporte para finalidades militares y su creciente deterioro dificultaban el abastecimiento de la población. La producción de bienes de consumo disminuía. La de alimentos también, especialmente a partir de la mala cosecha de 1916. Los productos empezaron a escasear, tanto en las ciudades como en el frente. Y el régimen del zar **Nicolás II** era incapaz de encontrar una solución. En este contexto estalló la Revolución de Febrero de 1917. El zar fue depuesto. Pero eso creaba un vacío de poder que, en la práctica, acabó implicando una dualidad en el mismo poder. Por un lado estaba el Gobierno provisional de la nueva República burguesa, encabezado por **Kerenski**. Por el otro, estaban los **soviets**, consejos de trabajadores y soldados que organizaban y se enfrentaban a las necesidades de la población. Unos y otros diferían en sus planteamientos. El Gobierno provisional, era partidario de continuar la guerra, una decisión ciertamente muy poco popular. Los **soviets**, con mayoría del partido bolchevique de Lenin, eran partidarios de firmar la paz, distribuir la propiedad de la tierra y, de este modo, restablecer el suministro de alimentos a las ciudades. Finalmente, la dualidad de poderes que hemos señalado quedó resuelta cuando **Lenin** impulsó una segunda vuelta, la Revolución de Octubre de 1917, y a principios de 1918 los **soviets**

disolvieron la Asamblea Constituyente surgida de las elecciones de noviembre de 1917, prohibieron todos los demás partidos y se hicieron con el poder bajo el eslogan "paz, tierra y pan".

Tabla 23. Diputados en la asamblea constituyente de Rusia y las otras nacionalidades (1917)

	Escaños	%
Socialdemócratas bolcheviques	175	24,7
Socialistas revolucionarios (neopopulistas)	370	52,3
Socialistas-revolucionarios de la fracción más conservadora	40	5,6
Socialdemócratas conservadoras mencheviques	17	2,4
Varios partidos nacionalistas	86	12,1
Cadetes (liberal-conservadores)	17	2,4
Nacionalsocialistas	2	0,3
Independientes	1	0,1
Total	708	100

Font: M. Lewin (2005). *El siglo soviético. ¿Qué sucedió realmente en la Unión Soviética?* (pág. 357). Barcelona: Crítica.

4.2. Del comunismo de guerra a la NEP

La construcción de una nueva sociedad había empezado. Y también los primeros pasos para conseguir lo que tanto predicamento había dado a los bolcheviques: la tierra para los campesinos, el fin de los sufrimientos derivados de la guerra y la posibilidad de disponer de alimentos. Las primeras medidas del nuevo régimen, además de negarse a reconocer la deuda exterior del período zarista, fueron, precisamente, el **Decreto sobre la Tierra** y la **salida del país de la Primera Guerra Mundial**. El Decreto sobre la Tierra (8 de noviembre de 1917) fue probablemente la decisión económica más importante del período. Pero esta medida no hacía más que legalizar una reforma agraria que los campesinos ya habían empezado por su cuenta antes de que los bolcheviques llegaran al poder. La tierra quedó nacionalizada y se transfirió su uso a los campesinos. De este modo, las nuevas autoridades revolucionarias autorizaban el reparto de la propiedad de los terratenientes entre los agricultores e, indirectamente, consolidaban una estructura agraria de pequeños propietarios. Si en 1917 las propiedades de menos de 4 desiatinas (1 desiatina equivale a 1,09 hectáreas) representaban el 58% de toda la superficie agraria del país, en 1920, estas mismas propiedades ya concentraban el 86% de la superficie total. Además, el porcentaje de campesinos sin tierra disminuyó, mientras que los granjeros acomodados (*kulaks*) tendían a ver disminuida su capacidad económica.

El abandono de la guerra, otro de los objetivos inmediatos de los bolcheviques, se realizó mediante la firma del **Tratado de paz de Brest-Litovsk** (3 marzo de 1918) con Alemania, en virtud del cual Rusia renunciaba a una parte muy importante de su antiguo territorio. Pero el tratado no supuso la finalización de la actividad bélica. En 1918, el país se encontraba inmerso en una guerra civil en la que se enfrentaban los defensores de la Revolución de Octubre y los que se oponían a ella, entre los que había antiguos partidarios del zar, liberales y también potencias extranjeras afectadas por las decisiones del nuevo régimen. La guerra se alargó dos años y acabó con el triunfo del ejército rojo dirigido por **Trotsky** y, por lo tanto, de los bolcheviques.

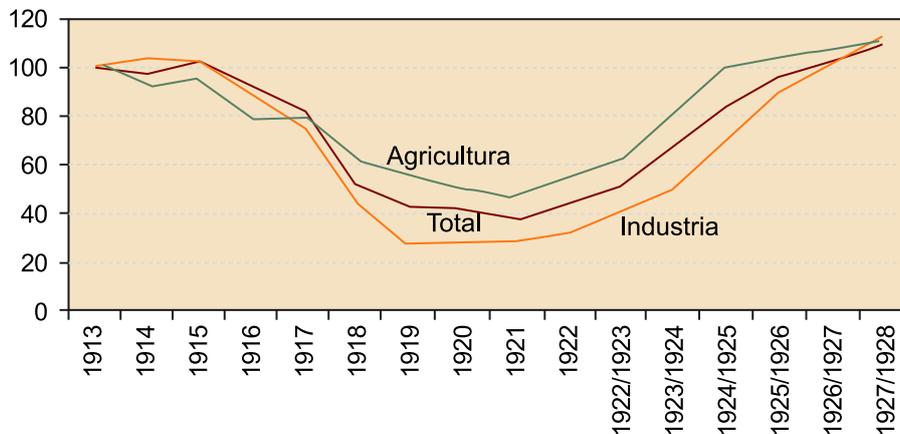
Fue precisamente en este contexto bélico en el que se empezó a edificar la nueva sociedad comunista. Durante los años del **comunismo de guerra**, nombre que recibe esta primera etapa revolucionaria, las nuevas autoridades **socializaron la economía**. La planificación y la organización centralizada se fortalecieron a partir de la constitución del Consejo Supremo de la Economía Nacional (decreto de diciembre de 1917), la propiedad privada desapareció y la banca, las grandes empresas y una parte muy importante de las que tenían dimensiones más reducidas (decretos de noviembre y diciembre de 1917 y de junio de 1918, respectivamente) fueron nacionalizadas.

La agricultura tuvo un trato diferente. Los campesinos continuaron cultivando sus tierras, pero pronto se vieron forzados a entregar la cosecha a las autoridades revolucionarias. La situación era muy compleja, sobre todo porque en el contexto bélico era difícil **garantizar alimentos para el conjunto de la población**, que era el tercer objetivo de los bolcheviques. Las nuevas autoridades habían creado un **monopolio estatal para el comercio** y, por lo tanto, la producción agraria solo se podía comercializar por medio de los canales públicos y a unos precios fijados oficialmente. Pero los precios establecidos eran muy bajos y los campesinos preferían aumentar su capacidad de consumo y, si se daba el caso, comercializar los excedentes en el **mercado negro**. Estos hechos tenían una clara consecuencia: provocaban el desabastecimiento tanto de las ciudades como del ejército. En respuesta, los bolcheviques empezaron a requisar productos agrarios con el objetivo de dirigirlos a unos centros urbanos donde escaseaban los alimentos y a un ejército en lucha contra los oponentes a la Revolución que había que sustentar. La reducción de la producción y el hambre no tardaron en llegar a las zonas rurales. La oposición de los campesinos y la violencia de las autoridades, tampoco. En 1920/21, la carencia de alimentos acabó con la vida de millones de personas.

Los historiadores han estado debatiendo sobre el origen y las funciones del comunismo de guerra. Si para algunos la socialización de la economía era sobre todo una aplicación de la ideología marxista, para otros era fundamentalmente el resultado de las necesidades impuestas por el momento. La realidad es que muchas de las medidas del nuevo régimen estuvieron determinadas por la urgencia y por el curso de los acontecimientos, aunque también se vieron fuertemente influenciadas por la ideología. En palabras de Alec Nove

(1915-1994), uno de los principales especialistas en la historia económica de Rusia y la URSS, durante los años del comunismo de guerra "se produjo un proceso de interacción entre circunstancias e ideas".

Figura 12. Renta nacional neta de Rusia y la URSS, 1913-1927/28 (1913 = 100)



Fuente: Markevich y Harrison (2011, pág.684).

El período que va desde el inicio de la Primera Guerra Mundial hasta el fin de la guerra civil fue extraordinariamente devastador. Y algunas de las medidas puestas en práctica durante el comunismo de guerra no siempre ayudaron a remediar la situación, sino más bien todo lo contrario. Los datos presentados en la figura 12 muestran con claridad el descenso que experimentó la economía soviética. En 1921, la renta del país, ajustada a las pérdidas territoriales y los cambios de fronteras, solo era un 40% de la que había en 1913. ¡Una reducción impresionante! No obstante, en el año económico de 1926/27 la economía ya había vuelto a recuperar los niveles de actividad de antes de la guerra. Esto significa que durante la década de 1920 la economía creció de manera muy intensa, seguramente a tasas superiores al 10% anual.

El crecimiento económico de la década de 1920 coincide con la introducción de una nueva política económica: la **NEP**. El cambio no es casual y hay que interpretarlo como una respuesta de Lenin y los bolcheviques a la fuerte crisis que sufría la economía. Con relación a 1913, la producción de cereales había disminuido un 56% y el *output* industrial, un 70%. La política de requisas y algunas otras medidas establecidas durante el comunismo de guerra parecían poco viables en tiempos de paz y, en cualquier caso, las autoridades revolucionarias no las consideraron adecuadas para garantizar la recuperación y el crecimiento económico del país.

La política económica se transformó. Las requisas de los excedentes agrarios fueron sustituidas por un **impuesto en especie**. Ahora, los campesinos podían vender libremente sus productos a comerciantes privados o a agencias estatales. Por lo tanto, el comercio privado también fue legalizado y, para garantizar los intercambios, se restableció la circulación monetaria. Finalmente, los talleres artesanales y las pequeñas empresas fueron arrendadas o vendidas a propietarios privados. En cambio, el sector bancario, el comercio con el exterior y las grandes empresas permanecían bajo control del Estado, si bien en



La NEP suponía la restauración del mercado, sobre las bases de una economía mixta.

este último caso se introdujeron criterios encaminados a la maximización del beneficio. En definitiva, la NEP suponía la **restauración del mercado** sobre las bases de una economía mixta. La producción agraria empezó a recuperarse. La industrial también. Y lo mismo sucedió con el conjunto de la economía (figura 12).

4.3. El gran debate y la industrialización de la URSS

Si lo que hacía falta era recuperar la economía del país, sin duda la NEP fue un éxito. Pero una parte de las autoridades del momento dudaban de que esta política fuera la más adecuada para alcanzar uno de los principales objetivos de los bolcheviques: la industrialización del país y, por esta vía, la **mejora del nivel de vida de la población**. También cuestionaban las implicaciones de la nueva política económica. La NEP había permitido el surgimiento de pequeños empresarios y comerciantes en las zonas urbanas, una nueva clase de capitalistas que identificamos con el término *nepmen*. Y también había hecho crecer el número de *kulaks* o granjeros acomodados. Ni unos ni otros parecían demasiado favorables, ni tampoco completamente compatibles con la construcción del socialismo, principal objetivo del régimen surgido en octubre de 1917.

A medida que avanzaba la década de 1920, los bolcheviques se enfrentaban a importantes dilemas sobre el desarrollo económico del país. Las áreas de debate eran diversas, si bien existían dos puntos fundamentales de discusión, por un lado, la intensidad que habían de tener el proceso de industrialización y el papel del sector agrario en este proceso y, finalmente, los efectos de la industrialización y, del otro, el impacto de las crecientes necesidades de inversión industriales sobre la capacidad de consumo de la población.

Un número muy elevado de políticos y economistas participaron en el debate sobre el modelo de crecimiento de la URSS. Las contribuciones que más cabe destacar son, no obstante, las de **Preobrazhenshi** y **Bukharin**. Los planteamientos de **Ievgeni Preobrazhenski** (1886-1937), economista, perteneciente al ala más izquierdista del Partido Comunista encabezada por Leon Trotsky (1879-1940) y miembro de su Comité Central, empezaban señalando la existencia de un exceso de mano de obra en el sector agrario. Para ponerle solución, Preobrazhenski afirmaba que la única alternativa viable era la industrialización del país, que, según consideraba, había de ser rápida y tenía que descansar sobre la industria pesada. De acuerdo con los planteamientos de este economista y político, la expansión de la industria de bienes de producción acabaría favoreciendo al sector agrario, que podría disponer de maquinaria, e impulsaría también el crecimiento de las industrias de bienes de consumo y, por lo tanto, el consumo de la población. La rápida industrialización necesitaría un aumento de la inversión y de los recursos para financiar los nuevos equipos y las nuevas plantas industriales. Para Preobrazhenski, los recursos tendrían que salir del sector agrario, y la manera de conseguirlo sería mediante el mantenimiento de unos términos de intercambio desfavorables en este

último sector. Es decir, los precios de los productos agrarios se mantendrían más bajos que los industriales, y el Estado, que tendría el monopolio sobre el comercio, transferiría recursos de la agricultura hacia la industria.

Nikolai Bukharin (1888-1938), político y economista perteneciente al sector más moderado del partido, tenía una visión totalmente contraria a la expuesta por Preobrazhenski. Proponía un crecimiento más armónico entre agricultura e industria. Bukharin estaba interesado en mantener la alianza con los campesinos y consideraba contraproducente manipular los términos de intercambio para hacerlos desfavorables para la agricultura. Por el contrario, argumentaba que tenían que serle favorables. Ello favorecería a los campesinos y, por esta vía, aumentarían las compras de productos manufacturados. El aumento de la demanda agraria estimularía, señalaba Bukharin, el crecimiento de la producción y de los beneficios en el sector industrial, los cuales se podrían reinvertir en el mismo sector. En última instancia, lo que este político y economista soviético defendía era el aumento de la prosperidad de los campesinos para que actuaran de demandantes de productos manufacturados. Evidentemente, también confiaba en las posibilidades que tenía el sector agrario para aumentar la producción a un coste relativamente bajo y a partir de mejoras en la productividad.

El debate quedó cerrado en el momento en que **Stalin** (1878-1953) se consolidó en el poder y puso en marcha el primer **plan quinquenal** (1928-1932). La muerte de Lenin en 1924 había iniciado una lucha por la sucesión que finalmente ganó Stalin, secretario general del Partido Comunista desde 1922. Inicialmente aliado con Bukharin y el sector moderado del partido, una vez llegado al poder modificó sus planteamientos iniciales, abandonó la NEP y emprendió un proceso de industrialización acelerada basado en la colectivización del campo y la planificación centralizada. El proceso no se hizo sin costes. La colectivización agraria fue forzosa. Los adversarios políticos y los dirigentes que discrepaban fueron eliminados. Y el régimen se convirtió en una dictadura cuyo objetivo fundamental era la industrialización a cualquier precio, ahora con la justificación de consolidar los avances revolucionarios y la independencia del país. En 1931, Stalin lo dejaba claro: "nos encontramos cincuenta o cien años detrás de los países avanzados. Tenemos que atraparlos en diez. O lo conseguimos, o nos aplastarán".

La agricultura era esencial en esta estrategia de industrialización acelerada. El sector industrial necesitaba mano de obra para las fábricas y alimentos para sustentar a los obreros y el conjunto de la población urbana. Y también capitales. La reorganización de la propiedad agraria en forma de explotaciones colectivas fue la vía que siguió Stalin para conseguirlo. La **colectivización del sector agrario** se organizó a partir de los *koljoses* (teóricamente, cooperativas) y *sovjoses* (explotaciones del Estado con trabajadores asalariados). Dado que fue forzosa, fue extraordinariamente rápida. En 1931, más de la mitad de las explotaciones y casi el 70% de la superficie agraria habían sido colectivizadas. En la estrategia de crecimiento de Stalin, el *kolkhoz* y el *sovkhoz* tenían que



El debate sobre el modelo de crecimiento en la URSS quedó cerrado en el momento en que Stalin (1878-1953) se consolidó en el poder y puso en marcha el primer plan quinquenal (1928-1932).

convertirse en las fuentes básicas de alimentos y de mano de obra. Y también de capitales. En efecto, las granjas colectivas tenían que pagar un impuesto en especie y estaban obligadas a vender al precio fijado por el Estado. Así, el sector público podía acumular el capital que después invertiría en la industria por la vía de los impuestos y también a partir de la venta del trigo a unos precios superiores a los que había fijado en las compras realizadas a los campesinos.

Tabla 24. El crecimiento del producto interior bruto en la URSS por sectores, 1928-1940 (1928 = 100)

Sectores	1928	1932	1937	1940
Agricultura	100	79	108	110
Industria				
• Bienes de consumo	100	223	179	180
• Industria pesada	100	184	349	400
• Maquinaria	100	299	1140	826
• Bienes militares	100	150	2500	7000
Servicios				
• Construcción	100	173	272	275
• Transporte y comunicaciones	100	208	358	412
• Comercio y restaurantes	100	116	173	169
• Gobierno y servicios	100	135	188	247
Producto industrial	100	146	294	353
Producto interior bruto	100	107	163	178

Fuente: Allen (2003, pág. 103).

La **planificación centralizada** fue el otro elemento que caracterizó la industrialización forzosa de Stalin. El Estado se convirtió en el propietario de todos los medios de producción y, de este modo, empezó a asignar los recursos de manera centralizada y planificada. La planificación de la economía se concretó a partir de los planes quinquenales elaborados y supervisados por el **Gosplan**, la oficina de planificación central. Antes del estallido de la Segunda Guerra Mundial, se habían elaborado **tres planes quinquenales** (1928-1932, 1933-1937 y 1938-1942), el último muy influenciado por las necesidades derivadas del conflicto bélico mundial. Lo que interesa destacar ahora es que, durante los años en que estos planes se desarrollaron, el éxito conseguido resulta innegable, al menos en términos de crecimiento económico. Entre 1929 y 1940, el PIB per cápita creció a una tasa anual acumulativa del 4,2%. El sector industrial es el que lideró el fuerte crecimiento y, dentro de este, la **industria pesada**. La estrategia de aumentar la inversión en esta rama industrial y traspasar recursos y trabajo ocioso del sector agrario al industrial se reveló una estrategia acertada en cuanto al crecimiento económico. En cambio, la contribución de la agricultura a dicho crecimiento fue mucho más modesta. De hecho, entre 1928 y 1932 el ingreso agrario disminuyó y en 1940 solo era un 10% superior al de 1928.

Quizá sea todavía más importante señalar que este crecimiento tan intenso estuvo acompañado de **mejoras en la educación** y de **progresos en el nivel de vida** de la población. La inversión en educación aumentó, sobre todo a

partir del segundo plan quinquenal. Y en cuanto al nivel de vida, las evidencias disponibles muestran una evolución positiva en muchos ámbitos. El consumo de calorías por persona creció entre 1932 y 1938. La esperanza de vida tanto de la población masculina como de la femenina se alargó entre 3 y 5 años durante la década de 1930. La estatura de los hombres –un indicador del nivel de vida biológico– era más elevada en 1940 que en 1910. Y finalmente, los salarios reales urbanos tuvieron una tendencia creciente entre 1927/28 y 1937.

Estos éxitos no tienen que hacer olvidar los **costes humanos** provocados por el proceso de industrialización acelerada. Y tampoco tienen que hacer pensar que se distribuyeron de manera homogénea ni en el tiempo ni en el espacio. Los años que van de 1928 a 1932 estuvieron caracterizados por una reducción del consumo per cápita, una consecuencia de la caída de la producción agraria vinculada a los negativos efectos de la colectivización. De hecho, la información disponible pone de manifiesto que los progresos siempre fueron muy moderados en las zonas rurales y mucho más intensos en las zonas urbanas. Pero la realidad es que en poco más de dos décadas y bajo el liderazgo de Stalin la economía soviética se había transformado y había crecido a un ritmo espectacular.

Stalin

¿Fue necesario Stalin en el proceso de industrialización de la URSS? Esta es la pregunta que en 1962 hacía, con clara intención provocadora, el historiador económico Alec Nove. Su respuesta era afirmativa. Según Nove, la industrialización acelerada necesitaba la colectivización como mecanismo para asegurar el abastecimiento de los núcleos manufactureros y como fuente de obtención de capitales.

A comienzos de este milenio, el también historiador económico Robert C. Allen llegaba a una conclusión diferente. Observaba que la contribución de la colectivización al crecimiento económico había sido positiva, pero relativamente modesta. Y sugería lo siguiente: "Stalin [...] aceleró el crecimiento durante los años 1930, pero su figura no habría sido necesaria para el crecimiento ligeramente más lento que se habría conseguido si los planes quinquenales se hubieran desarrollado dentro del marco de la NEP".

5. La gran depresión y el fin de la globalización

5.1. El alcance de la gran depresión: evidencias cuantitativas

Mientras la URSS estaba experimentando un fuerte crecimiento, el crecimiento de la economía mundial de la década de 1920 quedaba interrumpido en el año 1929. A partir de ese momento, los principales agregados económicos experimentaron un claro retroceso. La **gran depresión** había empezado. Los datos disponibles muestran con claridad su magnitud. Entre 1929 y 1932 la producción industrial en el mundo disminuyó más de una tercera parte. El declive fue algo menos acusado en el caso de las materias primas, si bien su producción se redujo un 25%. El único sector que no sufrió un retroceso en el volumen de la producción fue la agricultura, pero en cambio, los precios de los alimentos se redujeron a la mitad. Esta es ciertamente una deflación inferior a la experimentada por las materias primas, pero por el contrario, resulta superior a la que sufrieron los productos manufacturados. La reducción de la producción discurrió paralela al colapso del comercio, que cayó un 25% en volumen y más de un 60% en valor (tabla 25). La combinación de una producción industrial en descenso, una intensa deflación en el sector primario y un comercio mundial en caída libre situó el paro en niveles muy elevados. En la década de 1930-38, el paro aumentó en todos los países de la economía atlántica, en algunos casos hasta niveles cercanos al 25% de la fuerza laboral.

Tabla 25. Producción, precios y comercio mundial, 1929-1937 (1929 = 100)

Años	Producción				Precios		Comercio	
	Industrial	Alimentos	Materias primas	Bienes industriales	Alimentos	Materias primas	Volumen	Valor
1929	100	100	100	100	100	100	100	100
1930	87	102	94	94	84	82	93	81
1931	75	100	85	78	66	59	85	58
1932	64	100	75	64	52	44	75	39
1933	72	102	81	56	46	40	75	35
1934	78	101	87	50	42	40	78	34
1935	86	101	95	48	40	39	82	35
1936	96	103	106	48	42	42	86	38
1937	104	106	119	51	46	47	96	46

Fuente: Feinstein, Temin y Toniolo (1997, págs. 105 y 171).

Pocas economías, estuvieran más desarrolladas o lo estuvieran menos, se libraron de la depresión. Pero, evidentemente, hubo diferencias en la intensidad del fenómeno. Atendiendo al movimiento del producto interior bruto (PIB), el impacto de la crisis fue relativamente moderado en Asia oriental y, como ya hemos explicado, prácticamente inexistente en la URSS. En cambio, fue mucho más acusado en América Latina, Oceanía, Norteamérica y también en algunas de las principales economías del Viejo Continente. De hecho, el mundo occidental nunca había sufrido una crisis tan intensa, de un alcance tan general y con una duración tan amplia como la que se produjo durante la década de 1930. Alemania, el país de la Europa industrializada más afectado por la crisis, vio cómo su PIB retrocedía un 5,6% anual entre 1929 y 1932, mientras que cómo el nivel de actividad correspondiente al primero de los años citados no volvió a recuperar hasta 1935. En Estados Unidos, la principal economía mundial, el impacto todavía fue peor. En este caso, el PIB se redujo a una tasa anual acumulativa del 8,1% entre 1929 y 1933 y no volvería a situarse en los niveles anteriores al de la crisis hasta una década más tarde, en 1939. Con la excepción de Canadá y Francia, ninguna otra economía del mundo occidental tardó tanto en recuperarse de la crisis (tabla 25).

Tabla 26. La evolución del PIB después de 1929 en varias regiones y países del mundo

Regiones/Países	Disminución del PIB entre 1929 y el año mínimo		Año de recuperación del PIB de 1929
	Tasa (%)	Año mínimo	
1. Regiones			
Europa occidental	-3,3	1932	1935
Europa oriental	-3,6	1932	1937
Norteamérica	-8,1	1933	1939
Oceanía	-7,8	1931	1935
América Latina	-5,4	1932	1935
Asia oriental	-0,5	1931	1932
2. Países			
Chile	-17,6	1932	1937
Cuba	-14,0	1932	1936
Canadá	-8,4	1933	1939
Australia	-8,1	1931	1934
Estados Unidos	-8,1	1933	1939
Perú	-7,8	1932	1935
Venezuela	-7,6	1931	1936

Los países incluidos en cada región son: Europa occidental (30); Europa oriental (6) y no considera la URSS; Norteamérica (2); Oceanía (2); América Latina (14); Asia oriental (9).

Fuente: A. Maddison, a partir de las series disponibles en <<http://www.ggd.net/maddison/>>

Regiones/Países	Disminución del PIB entre 1929 y el año mínimo		Año de recuperación del PIB de 1929
	Tasa (%)	Año mínimo	
Japón	-7,3	1930	1931
Uruguay	-6,5	1933	1936
Nicaragua	-6,4	1936	1937
México	-6,3	1932	1935
El Salvador	-6,2	1932	1935
Austria	-6,2	1933	1939
Alemania	-5,6	1932	1935
Guatemala	-5,2	1932	1935
Francia	-5,1	1932	1939
Nueva Zelanda	-5,1	1932	1935
Corea del Sur	-4,9	1930	1933
Argentina	-4,8	1932	1935
Yugoslavia	-4,8	1932	1936

Los países incluidos en cada región son: Europa occidental (30); Europa oriental (6) y no considera la URSS; Norteamérica (2); Oceanía (2); América Latina (14); Asia oriental (9).

Fuente: A. Maddison, a partir de las series disponibles en <<http://www.ggdnc.net/maddison/>>

5.2. Las causas de la gran depresión

¿De qué manera y por qué se produjo una reducción tan intensa de la actividad económica después de 1929? Las respuestas a esta pregunta han sido diversas, empezando por la del mismo origen de la gran depresión. Algunos autores han insistido en el carácter global que tiene este fenómeno. Sin negar estos planteamientos, la explicación que sigue sitúa a **Estados Unidos como el origen de la crisis**. Y señala también que, mediante los flujos comerciales y financieros y el mismo sistema de patrón oro, la crisis se fue transmitiendo al resto de países y regiones del mundo, en un contexto internacional muy condicionado todavía por las perturbaciones causadas por la Primera Guerra Mundial y caracterizado por la existencia de importantes elementos de inestabilidad.

Las causas de la gran depresión en Estados Unidos también han generado mucha polémica. John Maynard Keynes, y con posterioridad Peter Temin y otros economistas keynesianos, han señalado la evolución de la economía real y, más concretamente, la **caída de la demanda agregada** como causa última de la crisis norteamericana posterior a 1929. Los autores monetaristas, encabezados por Milton Friedman y Anna Schwartz, han argumentado que fueron la **disminución de la oferta monetaria** y una **política errónea de la Reserva Federal (FED)** los principales causantes de la gran depresión en Estados Uni-

dos. Y, finalmente, un último grupo de académicos, y especialmente el economista Bien Bernanke, han situado los **problemas financieros**, y no tanto los monetarios, en el centro de la explicación de la crisis de la década de 1930.

Los puntos de discrepancia empiezan en la misma valoración de un fenómeno que tradicionalmente se ha considerado el detonante de la gran depresión: el **ascenso y posterior crac de la Bolsa de Nueva York en octubre de 1929**. Los hechos son muy conocidos y, en parte, los hemos desarrollado en anteriores apartados. Durante la segunda mitad de la década de 1920, los beneficios empresariales experimentaron un fuerte crecimiento en un contexto caracterizado por un intenso aumento de la productividad, progresos relativamente moderados de los salarios y creciente desigualdad social. El alza de los beneficios empresariales estimuló la demanda de acciones. La actuación seguida por muchos agentes de bolsa y algunas entidades financieras también contribuyó al aumento en la adquisición de títulos bursátiles. Los primeros aceptaban órdenes de compra con pago diferido de los valores. Las segundas ofrecían créditos para la inversión bursátil aceptando como garantía las mismas acciones. La política monetaria de la Reserva Federal, que en 1927 redujo los tipos de interés, y la disponibilidad de fondos prestables todavía contribuyeron más a ello al proceso que estamos describiendo. La bolsa estaba atrayendo a un número creciente de inversores que, a medida que se acercaba el final de la década, esperaban conseguir beneficios rápidos y abundantes. La espiral especulativa se había puesto en marcha. En un intento por apaciguarla, la **Reserva Federal (FED)** aumentó el tipo de interés en 1928 y en agosto de 1929. Los efectos sobre las cotizaciones fueron prácticamente inexistentes. El índice bursátil continuó subiendo. Pero ya era evidente que la cotización de las acciones había dejado de responder a la marcha real de la economía y también a los beneficios empresariales.

Quizá no tendría que resultar tan extraño. Como ya hemos explicado, el crecimiento del consumo privado empezó a ralentizarse a finales de los años veinte, una consecuencia del moderado aumento de los salarios industriales y de las crecientes dificultades del sector agrario. La posibilidad de disponer de créditos al consumo apaciguó, pero no mitigó, el progresivo agotamiento de la capacidad de compra de las familias. Las empresas empezaron a tener algunos problemas. A finales del primer trimestre de 1929 los contratos para la construcción estaban disminuyendo. Y lo mismo sucedía con la producción de automóviles, que pasó de 622.000 a 416.000 unidades entre marzo y septiembre de aquel mismo año, un hecho que también se tiene que relacionar con el encarecimiento del crédito. A partir de junio de 1929, el índice de la producción industrial empezó a disminuir. Sin duda, los precios de los valores bursátiles norteamericanos habían logrado niveles que no parecían estar justificados por la trayectoria presente y esperada de la actividad económica y, por lo tanto, de los beneficios empresariales. Otra circunstancia contribuyó quizá a empeorar



El ascenso y posterior crac de la Bolsa de Nueva York en octubre de 1929 es un fenómeno que se ha considerado tradicionalmente como el detonante de la gran depresión.

todavía más las expectativas sobre la evolución de estos últimos: unas decisiones judiciales cada vez más favorables a los sindicatos y a su capacidad de negociación. Malas noticias para los hombres de negocios.

El crac bursátil se inició en el momento en que los agentes tomaron conciencia de la **excesiva valoración que habían alcanzado los títulos bursátiles**. La confianza en la rentabilidad de estos activos empezó a bajar. Y las ventas de acciones no se hicieron esperar. A partir del 3 de octubre, el índice bursátil inició una tendencia decreciente. Finalmente, el pánico se apoderó de los inversores. El jueves 24 de octubre, el llamado **jueves negro**, se pusieron a la venta 13 millones de títulos. El martes 29 de octubre, conocido como **martes negro**, todavía fue peor: ese día se vendieron 16,4 millones de acciones. El valor de los títulos se hundió. La burbuja especulativa había estallado. Si el 3 de septiembre el índice industrial **Dow Jones** había alcanzado 381 puntos, el 13 de noviembre solo tenía 198. ¡Una reducción del 50% en poco más de dos meses!

El crac bursátil tuvo un gran impacto. Pero señalarlo como la causa última de la gran depresión no parece demasiado acertado. Peter Temin argumenta que fue una reducción autónoma del gasto en inversión y consumo durante el período 1929-1931 lo que habría provocado la depresión económica. En este contexto, la bajada de las acciones ciertamente habría reducido la riqueza disponible en manos de los consumidores y, por lo tanto, el consumo privado. Pero no habría sido de ninguna forma suficiente por sí misma para provocar una reducción tan intensa de la actividad económica como la que se produjo después de 1929.

El crac bursátil no causó la gran depresión. De hecho, se le puede considerar más bien como **un síntoma de los problemas** que había acumulado la economía norteamericana, que ya hemos descrito en anteriores apartados. Los problemas del sector agrario, que además había sufrido una mala cosecha en 1929, o la atonía del consumo y la saturación de algunos mercados también habrían actuado como factores depresivos. Pero la caída de la bolsa añadió más dificultades a las que ya existían antes de que la burbuja especulativa estallara. En algunos casos, el descenso del valor de las acciones redujo la liquidez de las familias, lo que provocó un aplazamiento en la compra de bienes de consumo duradero y en la adquisición de viviendas. Y en otros aumentó la incertidumbre sobre la evolución de los ingresos futuros, un hecho que habría inducido a los consumidores y a posponer las compras de bienes de consumo duradero y a las empresas a posponer nuevas inversiones.

La caída de la bolsa tuvo otra consecuencia: **augmentó la presión sobre el sistema bancario norteamericano**. En efecto, el impacto del crac empezó a afectar a los bancos que habían estado concediendo créditos a agentes bursátiles y aceptando como garantía de aquellos créditos las mismas acciones. Con unos créditos que no se devolvían, los bancos tuvieron que quedarse unos activos depreciados, de un valor insuficiente para cubrir el valor de los créditos con-

cedidos. Aterrorizados por esta circunstancia, sus clientes empezaron a retirar sus depósitos. No todas las entidades pudieron hacer frente a la situación y algunas quebraron.

Tabla 27. Suspensiones bancarias en Estados Unidos de América, 1929-1938

	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937	1938
Número	659	1350	2293	1453	4000	57	34	44	59	54
Valores*	231	837	1690	706	3597	37	10	11	20	11

*: valor de los depósitos afectados en millones de dólares corrientes.
Fuente: Fearon (1987, pág. 110).

Este hecho no hacía sino añadir más problemas a un sector bancario caracterizado por la existencia de bancos de reducidas dimensiones y poco diversificados, afectado, además, por las dificultades que estaban atravesando los bancos rurales. En efecto, los bancos rurales habían estado concediendo créditos a los agricultores. Y habían sufrido las consecuencias. La reducción de los precios y de la renta agraria estaba provocando que muchos campesinos no pudieran devolver los créditos recibidos. Por estas circunstancias o por otros factores –la historiografía no es concluyente al respecto– el hecho es que, a partir de 1930, Estados Unidos empezó a sufrir una serie de **pánicos bancarios**. Es decir, los depositantes perdieron la confianza en la solvencia de las entidades financieras y empezaron a pedir el cobro en efectivo de sus depósitos bancarios. Este proceso de liquidación precipitada –los bancos solo tienen una fracción de los depósitos como reservas en efectivo– puede provocar la quiebra no solo de las entidades con dificultades sino también de las que son solventes. Es lo que sucedió. El primer pánico bancario se produjo entre octubre de 1930 y febrero de 1931 y estuvo seguido por tres pánicos más en verano y el otoño de 1931 y entre octubre de 1932 y marzo de 1933. Entre el inicio y el final de estas crisis tuvieron que cerrar más de 9.000 bancos (tabla 27).

Tabla 28. Indicadores de la economía de Estados Unidos de América, 1929-1933 (1929 = 100)

	1929	1930	1931	1932	1933
Oferta monetaria	100	97	91	79	75
Nivel de precios*	100	98	89	79	75
Tipo de interés nominal (%)	5,9	3,6	2,6	2,7	1,7
Producto interior bruto (PIB)	100	91	84	73	71
PIB per cápita	100	90	82	71	69
Producción industrial	100	89	81	70	68
Consumo**	100	93	90	82	81
Inversión**	100	68	42	12	13
Volumen de exportaciones	100	82	67	51	52

*: deflactor del PNB; **: los datos originales están expresados en dólares de 1958.
Fuentes: Maddison (1991, págs. 202 y 211), A. Maddison, a partir de las series disponibles en <http://www.ggd.net/maddison/>, Mankiw (1999, pág. 354).

	1929	1930	1931	1932	1933
Tasa de paro (%)	2,9	8,9	15,6	22,9	20,9

*: deflactor del PNB; **: los datos originales están expresados en dólares de 1958.

Fuentes: Maddison (1991, págs. 202 y 211), A. Maddison, a partir de las series disponibles en <http://www.ggd.net/maddison/>, Mankiw (1999, pág. 354).

Las quiebras bancarias, junto con la política monetaria de la FED, constituyen un aspecto central en la explicación monetarista de la gran depresión. Según Milton Friedman y Anna Schwartz, estas quiebras provocaron una **fuerte reducción de la oferta monetaria**, y, en consecuencia, una fuerte caída de los precios, que acabó teniendo un impacto muy negativo en la inversión y el consumo (tabla 27). Pero tan importante o más que los pánicos bancarios fue el papel de la Reserva Federal en todo este proceso. Según los autores citados, la FED hubiera tenido que compensar la caída de la oferta monetaria, realizando entre 1929 y 1930 operaciones masivas de mercado abierto, es decir, comprando una gran cantidad de títulos y bonos a cambio de dólares. No lo hizo. Por el contrario, la FED desarrolló una política monetaria restrictiva y en noviembre de 1931 aumentó el tipo de interés entre 1 y 2 puntos (del 1,5% al 3,5%). Las razones de este comportamiento son diversas. Interesadas en mantener la adhesión al patrón oro, las autoridades monetarias estaban dando prioridad a la protección de las reservas de oro en un momento (septiembre de 1931) en el que Gran Bretaña había abandonado el patrón oro. Pero también se guiaban por un convencimiento más profundo: algunas entidades habían actuado de manera errónea y, por lo tanto, tenían que pagar las consecuencias.

La falta de respuesta de la Reserva Federal tuvo mucha responsabilidad en la agravación de la crisis. Así mismo, no todo el mundo considera válida la interpretación monetarista. Los historiadores económicos keynesianos continúan pensando que el origen de los problemas hay que buscarlos en **la economía real**. Peter Temin, por ejemplo, considera que la primera crisis bancaria no provocó una reducción excesiva de la oferta monetaria o, al menos, que esta no fue lo bastante significativa como para justificar la caída de la actividad económica. Si hubiera sido así habría que haber esperado, argumenta Temin, un aumento del tipo de interés. Y eso no sucedió. Según este historiador económico, la dirección de la causalidad era otra: **la caída de la demanda agregada** condicionaba la oferta monetaria y no al contrario. La contracción monetaria se produjo, pero Temin argumenta que solo a partir de 1931, cuando la economía real ya estaba sufriendo un fuerte depresión.

Ben Bernanke también ha planteado objeciones a la interpretación monetarista, no tanto por considerarla errónea sino por creerla insuficiente. La interpretación del actual presidente de la Reserva Federal parte de la base de la existencia de información incompleta y asimétrica en el mercado de activos financieros. Esta circunstancia hace necesaria la existencia de **servicios de intermediación**, es decir, de entidades y personas que dispongan de información sobre la situación de las familias y empresas que solicitan crédito. Las quiebras bancarias del período 1930-1933 habrían provocado que esta infor-



La Reserva Federal en los años del crac de 1929. Para los monetaristas, la falta de respuesta de la Reserva Federal tuvo mucha responsabilidad en la agravación de la crisis.

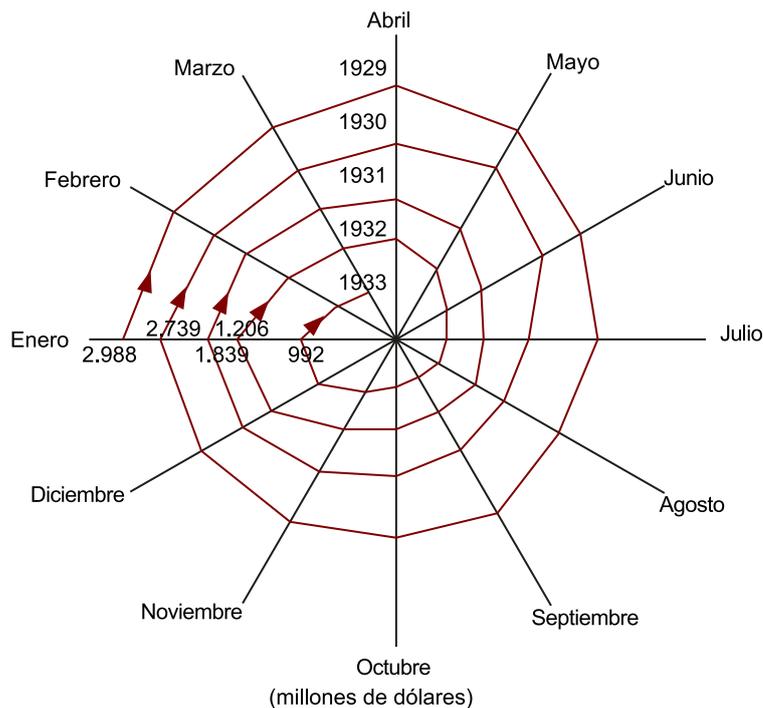
mación se destruyera. O dicho de otro modo, los costes de intermediación se habrían incrementado y los potenciales prestatarios habrían tenido que enfrentarse a un crédito más caro y sobre todo más difícil de obtener. Por esta vía –la contracción del crédito y su impacto sobre la demanda agregada– habrían convertido una crisis grave, aunque de ningún modo única, en una depresión prolongada.

Por una concatenación de caída del consumo y quiebras bancarias, el hecho es que la oferta monetaria se redujo, circunstancia que contribuye así a alimentar un **círculo perverso de depresión, deflación y más depresión**. Vayamos por partes. Para empezar, las quiebras bancarias destruían depósitos y riqueza. Los bancos que habían sobrevivido restringían el crédito y, por lo tanto, dificultaban la buena marcha de la actividad económica. La deflación provocada por la reducción de la oferta monetaria actuaba en la misma dirección. En un contexto de deflación, la carga real de la deuda se incrementaba y las perspectivas de precios y salarios más bajos aumentaban las preferencias por la liquidez y posponían las decisiones sobre el gasto en consumo y en inversión. La caída de la producción y el aumento del paro eran la consecuencia final de este proceso.

5.3. Un mundo en depresión: la transmisión de la crisis

La crisis que sufría Estados Unidos pronto se trasladó al resto del mundo. No es extraño. La economía internacional todavía estaba muy afectada por las perturbaciones derivadas de la Primera Guerra Mundial. Y también presentaba varios elementos de inestabilidad. Estados Unidos ocupaba una posición central en la economía mundial en la medida en que constituía un mercado importante para muchos países y era el principal acreedor mundial. Por lo tanto, la **depresión** se contagió desde la primera potencia económica al conjunto de la economía internacional a través de **los intercambios comerciales y los flujos de capitales**. Unos y otros experimentaron una fuerte contracción, mientras que la adhesión al mismo patrón oro acentuaba la deflación y la crisis. La causalidad, ciertamente, también funcionó a la inversa. El rápido deterioro de las condiciones económicas fuera de Estados Unidos contribuía aún más a empeorar la situación de la economía norteamericana.

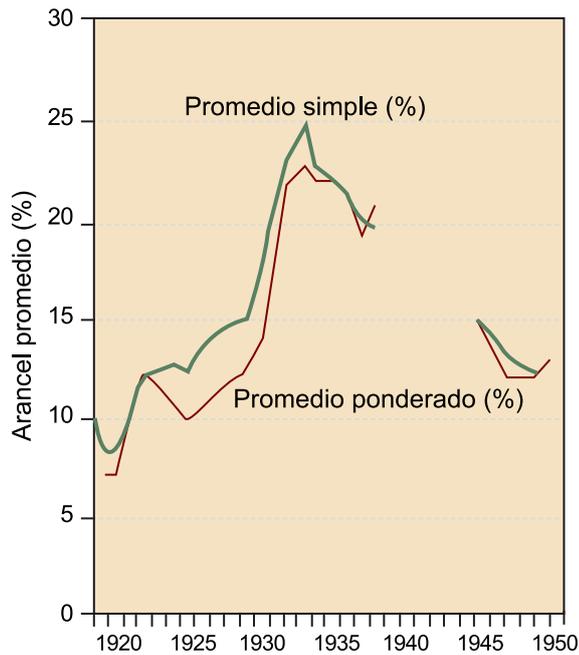
Figura 13. La espiral contractiva del comercio mundial, enero de 1929-marzo de 1933



Fuente: Kindlergerger (1985, pág. 208) a partir del Departamento de Historia e Instituciones Económicas (2006, pág. 107).

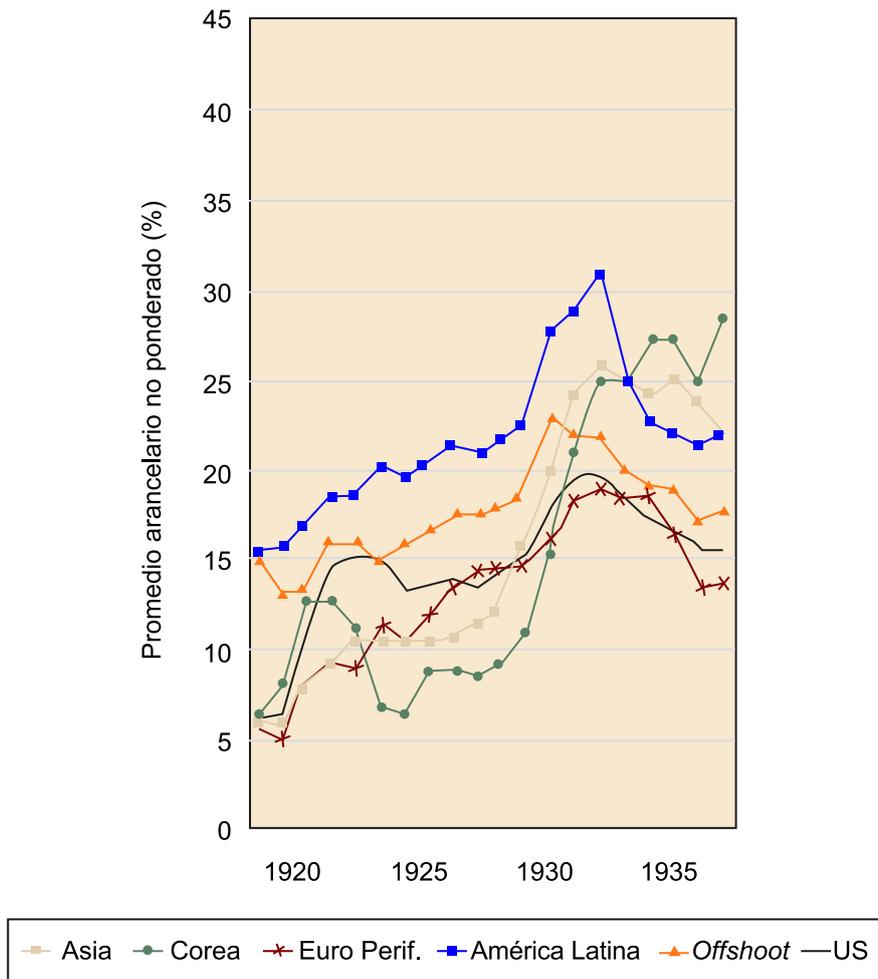
La **contracción de los intercambios comerciales** puede seguirse perfectamente a partir de la figura 13, y puede explicarse de varias maneras. La crisis de la economía norteamericana provocó una reducción de las importaciones procedentes del resto del mundo. Como consecuencia, las exportaciones de muchos países disminuyeron, lo que generó una disminución de la demanda de importaciones procedentes de Estados Unidos y del resto de economías. El comercio había entrado en una espiral contractiva. Si en el mes de enero de 1929 el valor de las exportaciones mundiales ascendía a casi 3.000 millones de dólares, cuatro años después no llegaba a 1.000 millones. El colapso del comercio contribuía a deprimir todavía más la actividad económica y esta circunstancia incidía negativamente en los intercambios comerciales.

Figura 14. Los aranceles en el mundo después de la Primera Guerra Mundial (equivalentes *ad valorem*, %)



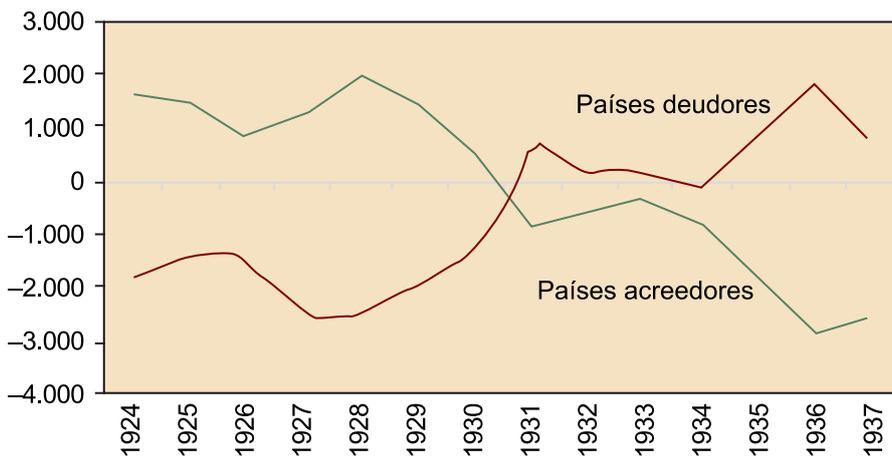
Pero esto es solo una parte de la historia. El **comercio también disminuyó** porque se hizo más costoso. Los aranceles aumentaron, mientras que algunos países impusieron restricciones cuantitativas a las importaciones. El proteccionismo, que había caracterizado los años veinte, se intensificó mucho más durante la década de 1930. Los datos de las figuras 14 y 15 lo ponen de manifiesto. Estados Unidos también contribuyó a esta alza arancelaria. En efecto, en junio de 1930 Estados Unidos aprobó el **arancel Smoot-Hawley**, en virtud del cual aumentaban los derechos arancelarios de una gran cantidad de productos. Las represalias no se hicieron esperar, y en 1931 más de 60 países ya habían aumentado los aranceles en respuesta a los cambios producidos al otro lado del Atlántico. No obstante, también es cierto que la reacción varió mucho de un país a otro y que algunos factores contribuyeron al aumento generalizado de los aranceles, entre los que cabe destacar sobre todo el propio intento para salir de la situación de crisis desconectándose de los mecanismos internacionales que la transmitían.

Figura 15. Los aranceles en varias regiones del mundo después de la Primera Guerra Mundial (equivalentes *ad valorem*, valores medios regionales no ponderados)



La otra vía por la que se transmitió la crisis fue la correspondiente a los **flujos de capital**. El crac bursátil de Nueva York detuvo las salidas de capital norteamericano. El proceso de desaceleración de las exportaciones de capital ya había empezado en el año 1928. Y coincidió con el aumento del tipo de interés por parte de la FED y la atracción de capitales que estaba provocando la expansión de la Bolsa de Nueva York. Pero el impacto del estallido de la burbuja bursátil resultó decisivo en la paralización de la inversión exterior norteamericana. Las cosas todavía irían a peor. A partir de 1930, y por miedo a que los deudores no pudieran devolver el capital, se produjo un **proceso de desinversión en el exterior**. De este modo, los inversores norteamericanos no solo habían dejado de exportar capital a Europa sino que se habían convertido en importadores netos. La figura 16 informa del proceso que se estaba produciendo a escala mundial en los países acreedores –entre los que Estados Unidos ocupaba la primera posición– y los deudores –con Alemania al frente.

Figura 16. Balanzas de capital de los países acreedores y deudores, 1924-1937 (millones de dólares)



Notas: (+) exportación neta de capital; (-) importación neta de capital.
Fuentes: Feinstein y Watson (1995, pág. 108).

Las consecuencias que sobre estos últimos tuvo **la interrupción y posterior repatriación de capitales por parte de Estados Unidos** son fáciles de adivinar. En primer lugar, provocó fuertes desequilibrios en las balanzas de pagos de los países deudores, y ello se produjo en un contexto caracterizado por la reducción del comercio y de los precios de los productos exportados, especialmente intensa en el caso de los alimentos y las materias primas. El caso de América Latina –que analizaremos más adelante– ejemplifica lo que estamos señalando.



La crisis que sufría Estados Unidos pronto se trasladó al resto del mundo, extendiendo la gran depresión a escala internacional.

En segundo lugar, la inmovilización y posterior retirada de capitales provocó **una fuerte inestabilidad en el sector bancario**, sobre todo si estaba muy endeudado con el exterior. Este fue el caso de Austria y, especialmente, de Alemania. Para acabar de complicarlo, una proporción muy elevada de la deuda de ambos países era exigible a corto plazo y, además, el sector financiero había estado ofreciendo créditos a largo plazo a un sector industrial que ahora se encontraba en crisis. Los deudores no podían devolver los créditos. Los acreedores extranjeros exigían el pago. La confianza disminuía. Los inversores foráneos retiraban los depósitos y los depositantes del país también. La crisis bancaria se había hecho presente en Europa. El punto de partida de esta crisis hay que situarlo precisamente en Austria. En 1931, el **Creditanstalt**, principal banco austriaco, quebró. La crisis se trasladó después a Alemania. Como consecuencia, en julio de 1931 las autoridades alemanas suspendieron el pago de sus deudas, incluidas las reparaciones, y desde este país se fue extendiendo el contagio a otros países europeos, especialmente de Europa oriental, durante la primavera y el verano de 1931. Evidentemente, las crisis bancarias afectaban a la economía real, en la medida en que provocaban una reducción de la oferta monetaria y hacían más difícil el acceso al crédito. También tenían un impacto en el ámbito monetario.

Tabla 29. La salida del patrón oro en el período de entreguerras

País	Año	País	Año
Argentina	1929	Grecia	1932
Paraguay	1929	Yugoslavia	1932
Australia	1930	Japón	1932
Nueva Zelanda	1930	México	1932
Austria	1931	Nicaragua	1932
Bolivia	1931	Noruega	1932
Brasil	1931	Perú	1932
Bulgaria	1931	Suecia	1932
Dinamarca	1931	Costa Rica	1933
Finlandia	1931	Filipinas	1933
Hungría	1931	Haití	1933
India	1931	Honduras	1933
Iraq	1931	Rumanía	1933
Irlanda	1931	Sudáfrica	1933
Portugal	1931	Uruguay	1933
Reino Unido	1931	Chile	1933
Checoslovaquia	1931	Estados Unidos	1934
Venezuela	1931	Guatemala	1934
Alemania	1932	Italia	1934
Canadá	1932	Bélgica	1935
Colombia	1932	Francia	1936
Egipto	1932	Holanda	1936
El Salvador	1932	Polonia	1936
Ecuador	1932	Suiza	1936

Fuente: Marichal (2010, págs. 393-394).

En un contexto de inestabilidad y crecientes dificultades, muchos bancos comerciales europeos empezaron a retirar los depósitos en libras que tenían en Londres: necesitaban liquidez. Pero al actuar de este modo estaban debilitando la confianza en la libra. Como hemos señalado en un apartado anterior, las reservas de oro del Reino Unido eran insuficientes en proporción a sus compromisos. Y las demandas de conversión lo hacían cada vez más evidente. En septiembre de 1931, los británicos abandonaron el patrón oro y devaluó su moneda. No había sido el primer país en hacerlo (tabla 28). Pero la salida del Reino Unido de este sistema monetario tuvo un impacto mucho más grande.

Ese mismo año y el siguiente abandonaron el sistema de patrón oro un elevado número de países y algunos de ellos vincularon su moneda a la libra (**área de la libra esterlina**), mientras que otros se mantuvieron dentro del oro (**bloque oro**). Pero el patrón oro como sistema monetario internacional tenía los días contados.

El **colapso de los intercambios comerciales** y la **paralización de los flujos financieros** tuvieron un papel muy importante en la difusión de la crisis a escala internacional. Sin embargo, el elemento clave para entender la transmisión de la gran depresión fue, precisamente, el mismo patrón oro. La adhesión a un sistema de tipo de cambio fijo obligaba a desarrollar –en caso de desequilibrio externo– una serie de políticas monetarias y fiscales deflacionistas. Unas medidas que no hacían sino extender y acentuar la deflación y la crisis económica a escala mundial. La defensa del tipo de cambio y de las reservas de oro, más que el estímulo o la promoción de la economía, acababa siendo la principal prioridad de las autoridades.

En definitiva, la **economía internacional se había desintegrado** a principios de la década de 1930. Y los mecanismos que en su momento habían favorecido la libre circulación de personas, bienes y capitales prácticamente habían desaparecido. La **gran depresión** significó un golpe final a la primera globalización que se había iniciado en el siglo XIX. Y también puso de manifiesto las dificultades que existían para buscar soluciones coordinadas de la crisis. Los intentos de alcanzar una coordinación de las políticas, como el de la **Conferencia Económica Mundial** de 1933, fracasaron. Como los historiadores económicos Charles H. Feinstein, Peter Temin y Gianni Toniolo señalaron hace más de una década:

"[...] cada país tenía su propia agenda, sus propias prioridades económicas y políticas y sus soluciones preferidas".

6. Las salidas de la crisis

En efecto, las respuestas a la crisis variaron mucho de un país a otro. Y, dependiendo de las medidas que las autoridades articularan, la recuperación podía producirse con más rapidez e intensidad. La política económica se convertía, una vez más, en un factor clave en la dinámica del crecimiento económico del período de entreguerras. Durante los primeros momentos de la crisis, los gobiernos se caracterizaron por **la aplicación de una política deflacionista**, que situaba la estabilidad monetaria por encima de la recuperación de la producción o el empleo. Pero progresivamente se fue produciendo un cambio significativo en el tipo de políticas económicas, más tarde o más temprano, las políticas deflacionistas se acabaron abandonando. Al mismo tiempo, **los gobiernos desarrollaron un papel mucho más activo en la economía** que el que habían tenido durante los años veinte. El convencimiento de que las fuerzas del mercado no podían revertir por sí solas la situación de la economía estaba arraigando cada vez con más fuerza. Y, quizá más importante todavía, los países que continuaron desarrollando una política más clásica y ortodoxa en el ámbito monetario y fiscal tuvieron más dificultades para iniciar un proceso de recuperación. Y a la inversa.

6.1. Estados Unidos y el *New Deal*

El caso de Estados Unidos muestra con claridad el impacto de una nueva política económica en el proceso de recuperación económica. Los hechos son bastante conocidos. En 1933, **Franklin D. Roosevelt** (1882-1945), candidato del Partido Demócrata, ganó las elecciones presidenciales al republicano Herbert Hoover (1874-1964). El *New Deal* entraba en acción. Las bases de esta nueva política económica eran diversas. El *New Deal* se proponía una mayor intervención del Estado en la economía con el objetivo de reactivarla, pero esta intervención estuvo lejos de ser homogénea. En la política económica de la presidencia de Roosevelt se acostumbra a distinguir dos fases diferentes, denominadas **primer *New Deal*** (1933-35) y **segundo *New Deal*** (1935-39).

El principal objetivo del primer *New Deal* fue **recuperar del naufragio a los tres sectores más afectados** por la crisis: las finanzas, la agricultura y la industria. Así, la Administración demócrata creó una serie de leyes, programas y agencias para llevarlo a cabo. En el sector bancario decretó el cierre de los bancos para frenar el pánico y las quiebras bancarias (*Emergency Banking Relief Act*) y, finalmente, solo autorizó la apertura de los que fueran solventes. Además, se creó una comisión de supervisión y regulación de la actividad bursátil (*Securities and Exchange Commission*) y se desarrolló una legislación que regulaba el sector bancario y establecía un fondo de garantía de depósitos bancarios (*Glass-Steagall Banking Act*). En el sector agrario, una de las principales medidas fue la *Agricultural Adjustment Act*, una ley que introducía una serie de medidas para intentar solucionar los problemas de superproducción y así evitar la caída de las rentas agrarias. En el ámbito industrial se aprobó la *National Industrial Recovery Act*, que pretendía estimular la inversión privada, así como aumentar la capacidad de compra de los salarios a partir de acuerdos entre empresarios y trabajadores. La necesidad de combatir un paro que había alcanzado unas proporciones muy elevadas llevó a la Administración Roosevelt a la creación de agencias y el desarrollo de programas dedicados a la construcción de infraestructuras o a la repoblación forestal (*Public Works Administration* y *Civilian Conservation Corps*). Obviamente, esto último implicaba la articulación de una política fiscal más expansiva, consistente en aumentar el gasto público y asumir mayores déficits presupuestarios. Y ello solo era posible si previamente se había abandonado el sistema de patrón oro, un hecho que se produjo en abril de 1933 y que fue acompañado de la devaluación del dólar.



El presidente Franklin D. Roosevelt fue el impulsor del *New Deal* en Estados Unidos.

El primer *New Deal* tenía por objetivo conseguir la **recuperación económica**. Sin abandonarlo, el segundo hacía hincapié en la necesidad de crear mecanismos que favorecieran la **redistribución de la renta**. En este sentido, las medidas más importantes de este período fueron la aprobación de la *National Labor Relations Act* o *Wagner Act* (1935) y de la *Social Security Act* (1935). La primera de estas leyes supuso el reconocimiento de los sindicatos, el derecho a la negociación colectiva y a la representación sindical en las fábricas y, en cierta medida, la institucionalización de los avances que se habían realizado anteriormente con la *National Industrial Recovery Act*. La segunda de las leyes mencionadas conducía a la creación de un sistema nacional de pensiones y el establecimiento de un seguro obligatorio de paro.

Tabla 30. Principales magnitudes de la economía en Estados Unidos de América, 1933-1940 (1929 = 100)

	1933	1934	1935	1936	1937	1938	1939	1940
Producto interior bruto (PIB)	72	77	83	95	99	95	102	110
PIB per cápita	69	74	79	90	93	89	95	102
Producción industrial	68	73	78	89	93	88	94	n/d
Consumo*	81	85	90	99	103	100	106	112

*: los datos originales están expresados en dólares de 1958.

Fuentes: Maddison (1991, págs. 202 y 211), A. Maddison, a partir de las series disponibles en <http://www.ggd.net/maddison/>, Mankiw (1999, pág. 354).

	1933	1934	1935	1936	1937	1938	1939	1940
Inversión*	13	23	45	59	74	42	61	82
Volumen de exportaciones	52	56	59	62	79	79	83	97
Tasa de paro (%)	25,2	22,0	20,3	17,0	14,3	19,1	17,2	14,6
Oferta monetaria	75	82	97	111	116	115	129	149
Tipo de interés nominal (%)	1,7	1,0	0,8	0,8	0,9	0,8	0,6	0,6
Índice de precios al consumo	75	78	80	81	84	82	81	82

*: los datos originales están expresadas en dólares de 1958.

Fuentes: Maddison (1991, págs. 202 y 211), A. Maddison, a partir de las series disponibles en <http://www.ggd.net/maddison/>, Mankiw (1999, pág. 354).

¿Cuál fue el impacto de la nueva política económica de la Administración Roosevelt en la recuperación de la economía norteamericana? Los datos disponibles muestran que antes de estallar la Segunda Guerra Mundial (1939-1945) algunas de las principales magnitudes económicas no habían vuelto todavía a los niveles de 1929 (tabla 30). Por ejemplo, en 1938 el PIB per cápita era un 89% del registrado en 1929 y la tasa de paro se situaba en el 12,5%: más de 9 puntos porcentuales por encima de la de 1929. Precisamente, fue el **estallido de la Segunda Guerra Mundial** lo que permitió a la economía norteamericana volver a los niveles de ocupación y de actividad que había tenido antes de la gran depresión. Pero una vez dicho esto, también es evidente que la recuperación de la economía norteamericana coincidió con la llegada de Roosevelt a la Presidencia y con la articulación de una nueva política económica. Desde 1933, las principales magnitudes de la economía cambiaron de tendencia y empezaron a experimentar progresos muy notables. Entre 1933 y 1938, el PIB per cápita creció a una tasa anual acumulativa del 4,3% y la producción industrial lo hizo en un 5,2%. Un crecimiento sin duda insuficiente para lograr el pleno empleo, pero muy rápido en el contexto de la década de 1930.

Los factores concretos que explican la intensidad de este crecimiento son más difíciles de averiguar. La política fiscal puede descartarse rápidamente. El gasto público aumentó, pero de manera muy moderada. En cambio, los aspectos monetarios y el mismo *New Deal* tuvieron un mayor impacto. Para empezar, la **salida del patrón oro** y la devaluación del dólar representó el punto de partida en el inicio de la recuperación. La llegada de oro procedente de Europa en 1933, consecuencia de la inestable situación política que se vivía en el Viejo Continente, acabó desembocando en una expansión de la oferta monetaria. Finalmente, las medidas desarrolladas durante el *New Deal*, aunque algunas veces contradictorias, supusieron un **cambio de expectativas** sobre la evolución de la economía norteamericana. Los factores que acabamos de señalar se reforzaban mutuamente. La devaluación del dólar, la expansión monetaria y el *New Deal* provocaban un cambio en la evolución de los precios y en las

expectativas de los agentes. Paralelamente, los tipos de interés disminuían en términos reales –una consecuencia de la expansión monetaria y el alza de los precios– y eso estimulaba la inversión y el consumo.

6.2. La recuperación en Europa: el Reino Unido y Francia

El análisis y la comparación de la política económica seguida por el Reino Unido y Francia es especialmente interesante. Y quizá más que en ninguna otra comparación entre países se ve tan claro el impacto de una decisión de política monetaria. **Abandonar el sistema de patrón oro** representaba el inicio de un proceso de recuperación económica. Mantenerse no hacía sino agravar la crisis económica y retrasar la salida de ella. Los datos de la tabla 30 comparan las diferencias interanuales de los precios y la producción industrial en los países que abandonaron el patrón oro en 1931 y en los que no lo hicieron hasta el año 1936. Y son muy claros al respecto. Liberados de tener que realizar una política deflacionista, los primeros consiguieron un crecimiento de la producción industrial, así como de la producción total, mayor que el de los que tardaron más en abandonar el patrón oro. El Reino Unido y toda el área de la libra esterlina formaban parte del primer grupo. Francia, junto con los países del bloque oro, se situaba en el segundo.

Tabla 31. Precios, producción industrial y patrón oro, 1930-1936 (diferencia interanual)

	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936
Países que abandonan el patrón oro en el año 1931							
Precios	-13	-12	-1	0	2	3	4
Producción industrial	-5	-12	-7	8	13	10	8
Países que abandonan el patrón oro en el año 1936							
Precios	-12	-13	-15	-7	-4	-6	8
Producción industrial	-4	-11	-17	10	2	0	6

Fuente: Bernanke y James (1990), tablas 2 y 4.

El factor más relevante en la recuperación de la economía británica era la salida del patrón oro y la devaluación de la libra en septiembre de 1931. Entre septiembre de 1930 y diciembre de 1931, la divisa británica se depreció un 30% con relación al dólar y un 13% con relación a otras monedas. Esta devaluación tuvo varias consecuencias. Para empezar, hizo más competitivos los productos británicos en el exterior, mientras que encarecía los productos procedentes de otros países. Entre noviembre y diciembre de 1931, por ejemplo, las importaciones de productos manufacturados se redujeron un 50%, si bien es cierto que en esta reducción también hay que contar con el hecho de que se aumentaron los aranceles. Las exportaciones experimentaron una tendencia

creciente a partir de 1931, si bien parece que buena parte de esta recuperación hay que atribuirla al fortalecimiento de los vínculos entre Gran Bretaña y los países de la **Commonwealth**.

Pero probablemente no se deba vincular la consecuencia más importante de la salida del patrón oro a la trayectoria del comercio exterior más bien modesta, sino sobre todo a la **evolución del precio del dinero**. Sin la necesidad de tener que seguir políticas deflacionistas, las autoridades monetarias británicas decidieron reducir el tipo de interés. Entre 1931 y 1932, pasó del 6% al 2% en términos nominales, mientras que en términos reales el tipo de interés fue negativo a partir de 1934-35. En este contexto, la inversión privada se recuperó y también el consumo, impulsado durante un primer momento por el aumento de la capacidad de compra de una población que notaba cómo los precios de los alimentos llegados del exterior se reducían de manera intensa. Entre 1929 y 1933, el salario real en el Reino Unido aumentó en torno a un 12%.

Con unos tipos de interés en descenso, unos salarios reales en aumento y unas expectativas de mejora favorables, la economía británica inició un **proceso de recuperación general**. Sin duda, el sector que más se benefició de estos cambios, y especialmente de la existencia de unos tipos de interés bajos, fue el de la **construcción**. El papel protagonista de este sector en la primera fase de recuperación fue muy intenso y favoreció el inicio de una expansión más general. Entre 1933 y 1934, la construcción residencial aumentó un 60%, estimulada también por la ayuda pública a la construcción de viviendas y en un contexto de desplazamiento de la población de las áreas deprimidas a las zonas urbanas. Junto con la vivienda, también se beneficiaron de una demanda en ascenso los vehículos de motor y otros productos de consumo duradero.



La City londinense en los años treinta. Los factores más relevantes en la recuperación de la economía británica fueron la salida del patrón oro en septiembre de 1931 y la devaluación de la libra.

Tabla 32. Producción, exportación, precios y ocupación en el Reino Unido y Francia, 1929-1938 (1929 = 100)

	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937	1938
Reino Unido										
Producto interior bruto (PIB)	100	99	94	95	98	104	108	113	117	118
PIB per cápita	100	99	93	94	96	102	105	110	113	114
Producción industrial	100	96	89	89	95	105	113	123	130	126
Volumen de exportaciones	100	82	62	62	64	67	74	74	80	70
Índice de precios al consumo	100	94	89	86	86	86	86	89	91	94
Tasa de paro (%)	8,0	12,3	16,4	17,0	15,4	12,9	12,0	10,2	8,5	10,1
Francia										

Fuentes: Maddison (1991, págs. 202 y 211), A. Maddison, a partir de las series disponibles en <http://www.ggd.net/maddison/>, Crafts y Fearon (2010, pág. 287) y Mitchell (1988, pág. 434).

	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937	1938
Producto interior bruto (PIB)	100	97	91	85	91	91	88	92	97	97
PIB per cápita	100	96	90	84	90	89	87	90	95	95
Producción industrial	100	100	85	74	80	75	72	77	81	75
Volumen de exportaciones	100	90	76	59	60	55	56	53	57	62
Índice de precios al consumo	100	100	98	88	84	79	71	77	98	114
Tasa de paro (%)	1,2	n/d	2,2	n/d	n/d	n/d	n/d	4,5	n/d	3,7

Fuentes: Maddison (1991, págs. 202 y 211), A. Maddison, a partir de las series disponibles en <http://www.ggdc.net/maddison/>, Crafts y Fearon (2010, pág. 287) y Mitchell (1988, pág. 434).

Al contrario de lo que había sucedido en el Reino Unido, la política económica del Gobierno francés, más que contribuir a la recuperación, empeoró la situación económica del país. Durante la década de 1930, y a diferencia de lo que había ocurrido en la de 1920, la economía francesa se estancó. Inicialmente, la situación del Hexágono era mejor que la de los demás países: durante los años veinte había experimentado un crecimiento importante, la crisis no le había afectado excesivamente, la balanza de pagos era sólida, el paro era reducido y tenía grandes existencias de oro. Estas circunstancias influyeron en la decisión francesa de mantenerse en el patrón oro. En un momento en que otros países habían devaluado su moneda, mantener los costes y precios franceses de acuerdo con los niveles mundiales conducía a una política de intensa deflación. Ello significaba el mantenimiento de elevados tipos de interés, la disminución del gasto gubernamental y, finalmente, la reducción de los salarios. En estas circunstancias, la economía inició una fase fuertemente depresiva (tabla 31). Esta fue la causa de la victoria del Frente Popular en las elecciones del año 1936. Entre 1936 y 1937, el nuevo Gobierno de **Léon Blum** (1872-1950) salió del patrón oro, devaluó el franco, aumentó los salarios monetarios y realizó una política de estímulo de la demanda. Pero en 1938, ni el PIB, ni el PIB per cápita, ni menos todavía la producción industrial o las exportaciones habían recuperado los niveles de 1929. Y lo mismo pasaba con el paro. La severa política deflacionista de la primera mitad de los años treinta había tenido consecuencias muy negativas para la economía francesa. Era el coste que solían pagar los países que habían intentado mantenerse dentro del patrón oro.

6.3. La recuperación en Europa: Alemania

Pero donde las políticas deflacionistas quizá tuvieron un mayor impacto fue en Alemania, y no tanto porque se desarrollaran durante muchos años. Las autoridades germanas decidieron abandonar los principios del patrón oro en 1931 y la política deflacionista finalizó en 1933. Lo que resulta interesante destacar es que las decisiones de política económica actuaron en un **contexto de mucha inestabilidad económica y fuertes tensiones políticas y sociales.**

La deflación alemana acentuó una crisis que en cierta medida ya había empezado antes de 1929. Y, al hacerlo, facilitó el acceso al poder del **NSDAP**, el Partido Nacionalsocialista de **Adolf Hitler** (1889-1945). En el ámbito estrictamente económico, la recuperación de Alemania durante los años de mandato del *Führer* fue impresionante. Las bases de este éxito son en cambio mucho más discutibles y, en cualquier caso, se revelaron dramáticas para el futuro inmediato del mundo.

Cada uno de los aspectos señalados necesita de algunos comentarios. Lo primero que cabe señalar es que la gran depresión tuvo un impacto muy negativo en la economía alemana. Después del **plan Dawes** (1924), la economía de este país se había vuelto muy dependiente de la llegada de capital norteamericano, atraído por los elevados tipos de interés que los alemanes ofrecían como prima de riesgo. Los préstamos norteamericanos permitían pagar las reparaciones, compensar los desequilibrios externos y favorecer el crecimiento económico. Pero a partir de 1928 el flujo de capitales procedentes de Estados Unidos empezó a desacelerarse, para después detenerse y, finalmente, seguir el camino de la repatriación.

Las autoridades alemanas, encabezadas por **Heinrich Brüning** (1885–1970), canciller del Gobierno entre marzo de 1930 y mayo de 1932, reaccionaron a la situación descrita aplicando políticas deflacionistas. El gasto público se redujo. La presión tributaria aumentó. Los precios y los salarios evolucionaron a la baja. El objetivo era evidentemente evitar un desequilibrio externo que pudiera provocar salidas de oro. Pero esta no era la única razón que guiaba la acción del canciller Brüning y su Gobierno. Los historiadores económicos han discutido mucho sobre las causas de la política económica del país de antes de 1933. Y también de la misma situación económica del país. Así, en relación con este último aspecto, se ha señalado que el crecimiento económico alemán de la segunda mitad de la década de 1920 presentaba varios desequilibrios. Según algunos autores, los salarios reales habrían aumentado más que la productividad, y eso habría penalizado la inversión. Otros dudan de esta interpretación y consideran que el verdadero problema era la existencia de unos tipos de interés demasiado elevados. Un último grupo de historiadores económicos señala que los capitales llegados con posterioridad a 1924 no se habrían utilizado de manera productiva.



En el ámbito estrictamente económico, la recuperación de Alemania durante los años de mandato de Adolf Hitler fue impresionante, aunque tuvo un importante coste social.

Respecto a la política económica, el tema fundamental es saber hasta qué punto hubiera podido desarrollar el canciller Brüning una política alternativa a la que finalmente siguió. Sobre esto también existe mucho debate. Pero también se ha afirmado que existían otras posibilidades en la política deflacionista, sobre todo después de que, a mediados de 1931, las autoridades decidieran establecer controles de cambios, un hecho que iba en contra del espíritu del patrón oro. Finalmente, algunos autores también han considerado que la actuación de las autoridades alemanas estaba condicionada por un hecho importante: poner una vez más de manifiesto que el país no podía pagar las reparaciones de guerra.

La influencia del contexto

Algunos autores han argumentado que Brüning estaba muy condicionado por el contexto del momento. Esto incluye la experiencia de la hiperinflación de 1923, la existencia de acuerdos previos que dificultaban la devaluación de la moneda alemana, los problemas estructurales que sufría la economía del país a finales de la década de 1920 o la carencia de posibilidades reales para desarrollar políticas más expansivas en un contexto de paralización de los flujos de capitales y del compromiso internacional de limitar el aumento de los créditos interiores del Reichsbank.

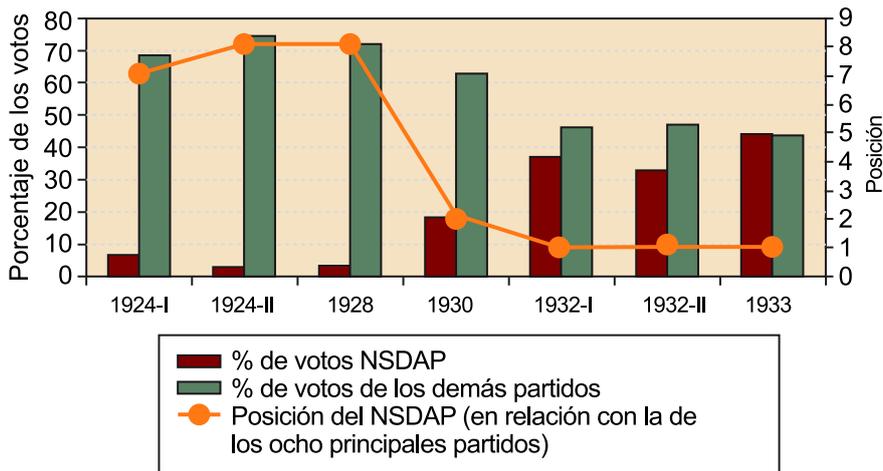
Tabla 33. Producción, exportación, precios y ocupación en Alemania, 1929-1938 (1929 = 100)

	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937	1938
Producto interior bruto (PIB)	100	99	91	84	90	98	105	114	121	131
PIB per cápita	100	98	90	83	88	95	102	110	116	123
Producción industrial	100	87	70	58	66	83	96	107	117	122
Volumen de exportaciones	100	95	86	59	56	50	54	59	69	62
Índice de precios al consumo	100	96	88	79	77	79	80	81	81	82
Parados (millones)	1,8	3,1	4,5	5,6	4,8	2,7	2,2	1,6	0,9	0,4
Tasa de paro (%)	6,0	9,5	14,0	18,0	15,0	8,0	6,5	5,0	3,0	1,5

Fuentes: Maddison (1991, págs. 202 y 211), A. Maddison, a partir de las series disponibles en <http://www.ggd.net/maddison/>, y Overy (1982, págs. 20 y 29).

En cualquier caso, lo que resulta indudable es que durante 1930, 1931 y los primeros meses de 1932 las medidas no hicieron sino intensificar la crisis y el descontento social. Entre 1929 y 1932, los precios cayeron un 30% –más que en Francia y Gran Bretaña–, la producción industrial se redujo en un 40% –una disminución superior a la media europea–, la tasa de paro pasó del 6% al 18% –más que en cualquier otro país del Viejo Continente– y el PIB per cápita bajó un 17%, una caída superior a la experimentada en Europa occidental (tabla 33).

Figura 17. El ascenso electoral del Partido Nacionalsocialista, 1924-1933



Fuente: Abraham (1986, pág. 23).

El descontento social tuvo una rápida traducción política. En las elecciones de septiembre de 1930, el Partido Comunista pasó de 54 a 77 escaños. Pero el NSDAP aumentó su representación de 12 a 107 escaños. El Partido del Centro creció ligeramente, si bien otros miembros de la coalición del gobierno perdieron algunos escaños. El Partido Socialdemócrata continuaba siendo mayoritario (145 escaños) y la coalición de gobierno tenía 171 escaños, Pero ahora ya no eran hegemónicos. En julio de 1932 volvió a haber elecciones. El avance del Partido Nacionalsocialista parecía no tener ningún freno, el porcentaje de votos obtenidos fue del 37,1%, un porcentaje que doblaba los obtenidos un año antes. Ahora ya era el partido con más representación en el Parlamento alemán. No obstante, el presidente de Alemania, **Paul von Hindenburg** (1847-1934), nombró canciller a **Franz von Papen** (1879-1969). Durante el mandato de Papen (entre junio y noviembre de 1932), la política económica se hizo más expansiva gracias a los programas de apoyo al empleo, y la situación económica mejoró. Quizá por eso, en las elecciones de noviembre de 1932 se redujo de 230 a 196 el número de escaños del NSDAP y de 37 a 33% el porcentaje de votos que obtuvo. Después de estas elecciones, Franz von Papen fue sustituido por **Kurt von Schleicher** (1882-1934), que también siguió una política de fomento del empleo. Pero por poco tiempo. En un contexto de crecientes dificultades para formar gobiernos estables, a finales de enero de 1933 el presidente Hindenburg, aconsejado por Papen y con el apoyo de los grandes industriales alemanes, nombró canciller de Alemania a **Adolf Hitler** (1889-1945). En 1933, el nuevo canciller, en un contexto que se hace difícil calificar de plenamente libre, convocó unas elecciones que acabaría ganando. En julio de 1933 estableció un sistema político de partido único, y a principios de agosto de 1934, justo después de la muerte de Hindenburg, Adolf Hitler se autoproclamaba presidente y *Führer* de los alemanes. El país había entrado en un régimen plenamente dictatorial.

El ascenso del Partido Nacionalsocialista de Adolf Hitler estuvo favorecido por el contexto económico de la Alemania de principios de los años 1930. Y siempre quedará la duda de saber si una mayor intensidad y duración en la mejora de la situación económica que se inició durante el período del canciller

Papen habría podido cambiar el curso de los acontecimientos. No obstante, lo que ahora interesa señalar es que fue el Partido Nacionalsocialista el que acabó alcanzando el poder y que fue precisamente después de 1933 cuando se produjo la recuperación económica alemana. Por su rapidez e intensidad, esta recuperación podría muy bien calificarse de espectacular. Entre 1933 y 1938, el producto interior bruto creció a unos ritmos superiores a los de otros muchos países. Y más todavía. En 1938, solo el 2% de la población activa estaba sin trabajo, lo que representa una tasa de paro inferior a la de antes de 1929 y muy inferior a la que todavía registraban la mayoría de los países occidentales.

¿Cuáles fueron las bases de una recuperación tan intensa? El **aumento del gasto gubernamental** y el de la **inversión pública** constituyeron elementos capitales. Por ejemplo, el primero se triplicó y la segunda se multiplicó por cuatro entre 1933 y 1938. Este último año, el gasto gubernamental ya suponía el 34% del producto nacional bruto, mientras que la inversión pública concentraba el 45% de la inversión total. En cuanto al destino de dicho gasto público, inicialmente se dio prioridad a las infraestructuras y las obras públicas, en especial a la construcción de autopistas y carreteras. Estas áreas eran muy intensivas en el uso de mano de obra y, por lo tanto, eran una buena herramienta para favorecer la reducción del paro. De todas formas, y en especial a partir de 1936, se dio prioridad al rearme y a la preparación para la guerra: este era el objetivo final de Hitler.

El aumento del gasto necesitaba **financiación**. Una parte muy importante se financió aumentando los **impuestos**, pero también se siguieron vías menos clásicas y habituales. Así, una parte del gasto encontró financiación a partir de las llamadas **Mefo-Wechsel**, acrónimo de *Metallische Forschungsgesellschaft* (Compañía de Investigación del Metal), una sociedad ficticia en la que, entre otros accionistas, figuraba Siemens. Las letras *Mefo* eran un tipo de papel a tres meses, generalmente emitidas con una vida de cinco meses, giradas por pequeñas empresas de capital limitado proveedoras de las fuerzas armadas, que después se descontaban en el Reichsbank o se vendían en el mercado de capitales. Hacia 1936, la circulación de este papel subía a 12.000 millones de *reichsmarks*.

El aumento del gasto público, dirigido a sectores prioritarios en la estrategia de las nuevas autoridades, también estuvo acompañado del establecimiento de **controles y reglamentaciones de la actividad económica**. El objetivo final era, una vez más, asegurar que los recursos de la economía estuvieran orientados a las prioridades establecidas por el Gobierno nacionalsocialista, en las que el aumento del gasto y la inversión pública eran fundamentales. En este sentido, destacan los controles establecidos sobre la inversión de los beneficios, los precios y los salarios, las divisas o sobre el comercio exterior a partir del **clearing**.



El aumento del gasto gubernamental y de la inversión pública constituyeron elementos capitales en la recuperación de la economía alemana durante el régimen nazi.

Las consecuencias de estos controles, así como del modelo general de crecimiento nazi, fueron diversas. Pero hay dos aspectos que es necesario destacar. El primero hace referencia a los **salarios** y el **consumo**. Los salarios siguieron una tendencia negativa y, según algunas estimaciones referidas a los salarios industriales, en 1934 ya se habían situado por debajo de los niveles de 1929. En este contexto, quizá no resulte tan extraño que, con relación al conjunto de la economía, el consumo privado se redujera. Ni tampoco que el crecimiento de las industrias de bienes de consumo fuera inferior al de las de bienes de capital. Ni quizá todavía menos que disminuyera el consumo de productos alimenticios superiores (carne o pescado) mientras aumentaba considerablemente el de los bienes inferiores (pan o patatas).

El segundo aspecto es, posiblemente, aún más relevante, al menos para la marcha de los acontecimientos futuros. Lo señaló con claridad a principios de la década de 1940 el economista polaco Michal Kalecki (1899-1970):

"El hecho de que la fabricación de armamentos constituya la columna vertebral de la política de pleno empleo fascista ejerce una profunda influencia sobre su carácter económico. La producción de armamentos a gran escala está fuertemente ligada a la expansión de las fuerzas armadas y a la formulación de proyectos destinados a la guerra de conquista. Inducen, además, un rearme competitivo de los otros países. Ello hace que el principal objetivo del gasto cambie gradualmente y se desplace desde el logro del pleno empleo a asegurar los máximos resultados del rearme. La escasez de recursos que se produce conduce a la restricción del consumo en comparación con el que podría haber existido en una situación de pleno empleo. El sistema fascista empieza con la eliminación del paro, se desarrolla en una 'economía armamentista' de escasez y acaba, inevitablemente, en la guerra".

La guerra acabaría siendo el resultado final de la estrategia de recuperación alemana. Y también de la japonesa.

Este último caso lo trataremos al final del siguiente subapartado, dedicado al impacto y las políticas de recuperación en América Latina y Asia.

6.4. Las respuestas de América Latina y Asia

La crisis de los años 1930 se transmitió a escala internacional a través del comercio y de los movimientos de capitales. Y la adhesión al patrón oro solo tenía como efecto acentuar los procesos de deflación y la depresión. Fue por estas vías por las que la gran depresión se extendió también a América Latina y Asia oriental, pero con muchos matices. Los latinoamericanos sintieron la crisis muy pronto y de manera muy intensa, los asiáticos la conocieron más tarde y, en algunos casos, de manera suave. Las evidencias disponibles, sintetizadas en la tabla 34, sobre producto interior bruto, comercio exterior y términos de intercambio lo muestran con claridad. Una manera de medirlo es mediante el cálculo del porcentaje de caída de las diferentes variables entre el

momento en que logran su máximo y el instante en que llegan al nivel más bajo. Así medida, no hay duda que la depresión fue más intensa en América Latina que en Asia oriental.

Tabla 34. PIB, comercio exterior y poder de compra de las exportaciones (variaciones entre los niveles máximo y mínimo alcanzados durante el período 1929-1938, %)

Región	PIB	Exportaciones	Poder compra exportaciones	Importaciones
América Latina	-17,3	-40,0	-53,7	-64,8
Asia	-6,4	-22,4	-31,8	-30,0

Fuente: Maddison (1988, pág. 21).

No es tan extraño. Los primeros eran más dependientes de las exportaciones, habían acumulado una elevada deuda con el exterior y habían acabado teniendo una fuerte dependencia de Estados Unidos. Por ejemplo, en 1929, las exportaciones de América Latina, siempre considerada globalmente, suponían el 9,7% de su PIB, mientras que en Asia oriental, excluido Japón, solo representaban el 2,8%. Para los países latinoamericanos, Estados Unidos se había convertido en el destino de casi la mitad de sus exportaciones. Para Asia, el mercado norteamericano suponía menos del 8% de sus ventas totales al exterior. Esa era la situación. En el periodo que estamos analizando, más dependencia comercial y financiera del exterior y mayor vinculación con la economía norteamericana significaban mayor impacto de la crisis.

Tabla 35. PIB y PIB per cápita en América Latina y Asia oriental, 1929-1938 (1929 = 100)

	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937	1938
PIB										
América Latina	100	95	89	85	92	99	105	11	117	121
Asia oriental (con Japón)	100	99	99	102	104	101	105	111	112	113
Asia oriental (sin Japón)	100	101	100	102	102	99	102	108	108	108
PIB per cápita										
América Latina	100	93	86	81	85	91	94	98	102	103
Asia oriental (con Japón)	100	99	97	99	100	96	98	103	103	103
Asia oriental (sin Japón)	100	100	98	99	98	94	97	101	100	99
PIB per cápita (en % de Estados Unidos)										
América Latina (8 países)	29,8	30,8	31,0	33,8	36,7	36,5	35,4	32,4	32,4	34,4
Asia oriental (con Japón)	11,3	12,4	13,3	15,7	16,3	14,7	14,0	12,9	12,5	13,1

Notas: América Latina incluye a Argentina, Brasil, Colombia, México, Perú, Uruguay, Venezuela y Chile. Asia oriental incluye a China, India, Indonesia, Japón, Filipinas, Corea del Sur, Taiwán, Malasia y Sri Lanka.

Fuentes: <<http://www.ggdnet/maddison/>>

	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937	1938
Asia oriental (sin Japón)	10,1	11,2	12,0	14,0	14,3	12,8	12,2	11,3	10,8	11,2

Notas: América Latina incluye a Argentina, Brasil, Colombia, México, Perú, Uruguay, Venezuela y Chile. Asia oriental incluye a China, India, Indonesia, Japón, Filipinas, Corea del Sur, Taiwán, Malasia y Sri Lanka.
Fuentes: <<http://www.ggdc.net/maddison/>>

Pero quizá resulte todavía más interesante observar otro hecho. **América Latina** que había sufrido más el impacto de la crisis también, fue capaz de salir de ella con relativa rapidez. Por eso, entre 1932 y 1938 el crecimiento del PIB per cápita, fue superior al otro lado del Atlántico que en Asia. Los siguientes párrafos intentan explicar las causas de este comportamiento dispar, empezando por el análisis de la recuperación latinoamericana.

Lo primero que hay que señalar es que la crisis generó un **fuerte desequilibrio externo** en la región. Las exportaciones se redujeron, así como también los precios de los productos exportados. Con una situación marcada por la retracción de los capitales, los diferentes gobiernos de la región intentaron restablecer los equilibrios externos mediante la aplicación de medidas deflacionistas que hicieran más competitivas las exportaciones y, por esta vía, favorecieran la entrada de oro. Un fracaso. Finalmente, la solución no fue otra que **abandonar el sistema de patrón oro y devaluar la moneda**. Acompañando estas medidas, los gobiernos de la región introdujeron **controles de cambios y restricciones a las importaciones** con el objetivo de evitar la disminución de las reservas. También declararon la suspensión del pago de la deuda exterior. De esta manera, a partir de 1931 se produjo en América Latina una situación de impagos en cadena.

Liberados de las restricciones que imponía el patrón oro y del pago de la deuda exterior, los países del Nuevo Mundo empezaron a desarrollar políticas destinadas a favorecer la recuperación de la actividad económica. La política monetaria y fiscal se volvió más expansiva. La protección aumentó y se acompaña de medidas de control de las importaciones y de la introducción de tipos de cambio múltiples. A partir de la protección y otros mecanismos, los gobiernos latinoamericanos favorecieron procesos de industrialización por sustitución de importaciones, asentados en algunos casos sobre la industria previamente existente. La devaluación permitió la recuperación del volumen de las exportaciones. Y en la medida en que actuaba como elemento de protección, también estimulaba, junto con la política comercial, la acción del Estado y la recuperación del consumo y el crecimiento de la industria. Estas fueron las bases de la recuperación económica de América Latina, una recuperación meritoria, aunque insuficiente para reducir de manera sustancial el diferencial de renta existente con las economías más desarrolladas (tabla 35).

En **Asia oriental** sucedió lo mismo o peor. Si dejamos de lado el caso de Japón y sus colonias, entre 1929 y 1938 el resto de los territorios para los cuales se dispone de datos mantuvo una distancia similar en términos de PIB per cápita con Estados Unidos, mientras que la aumentó en relación con la Europa



Brasil en los años treinta. Liberados de las restricciones que imponía el patrón oro y del pago de la deuda, los países del Nuevo Mundo empiezan a desarrollar políticas destinadas a favorecer la recuperación de la actividad económica.

Occidental. Además, su recuperación fue menos intensa que la de América Latina. La **falta de independencia política** constituyó en algunos casos un factor central. Imposibilitaba la toma de decisiones sobre la política monetaria y fiscal más favorable para el país. Y también sobre la conveniencia de pagar la deuda. El caso de la India, colonia británica, vuelve a ser paradigmático. En 1931, el Gobierno británico abandonó el patrón oro. Pero, en cambio, obligó a la India a mantenerse en este régimen monetario. Esto no era otra cosa que obligar a practicar una política económica deflacionista, incompatible con las necesidades del momento. De hecho, en la India de principios de la década de 1920 era difícil encontrar algún grupo social o de interés que estuviera de acuerdo con la medida. Entre 1929 y 1938, la tasa de crecimiento del PIB per cápita disminuyó casi un 1% anual una situación que aumentó el deseo por la independencia.

En el caso de **China**, el inicio de las dificultades en la economía mundial coincidió en el tiempo con nuevas medidas encaminadas a la modernización del país. En 1928 se creó el **Banco Central en Shanghai**, con fuertes vinculaciones con el Estado y, un año después, China recuperó su **autonomía arancelaria**, un hecho que aprovechó para imponer aranceles a las importaciones. Ello permitió aumentar los ingresos del Estado, a la vez que se protegía la industria interior. Pero, desde el punto de vista estrictamente económico, el elemento más relevante del período es el **escaso o nulo impacto que tuvo la crisis en este país**. No es de extrañar. Con un sistema de patrón plata y relativamente poco dependiente del comercio con el exterior, el país consiguió mantenerse alejado de los problemas que estaban afectando a la mayoría de los países de la economía internacional. Pero no de la crisis política ni de la agresión exterior. En el interior del país, el Partido Comunista de **Mao Zedong** (1893-1976) estaba desarrollando una actividad insurreccional y revolucionaria y a partir de 1934 empezaría su Larga Marcha. Desde el exterior, en 1931 los japoneses habían iniciado la invasión de Manchuria, donde desarrollaron la industria pesada y construyeron una densa red de ferrocarriles. En el año 1937 empezarían la invasión de todo el territorio chino.

La invasión de Manchuria pone de manifiesto el carácter que estaba tomando la economía japonesa en la década de 1930. **Japón** había sufrido con especial intensidad la crisis de 1930. Pero también consiguió salir de manera relativamente rápida. En 1933 ya había logrado el mismo nivel de PIB per cápita que en 1929. En la base de esta rápida recuperación se encuentran dos hechos. El primero es el **abandono del patrón oro**. El segundo es el **aumento del gasto público**, orientado a fines militares. Desde finales de la década de 1920, la influencia de los militares y de las ideologías totalitarias estaba aumentando. Y todavía lo harían más a partir del asesinato en 1936 de **Takahashi Korekiyo**, ministro de Finanzas japonés que desde 1934 había frenado una mayor expansión del gasto militar. La invasión de China, iniciada en 1937, acabó de convertir a Japón en una **economía de guerra** y, por lo tanto, con controles de la actividad económica cada vez más estrictos. Aquellos mismos años las

autoridades japonesas estaban firmando pactos con la Alemania de Hitler y la Italia de Mussolini (Pacto Roma-Tokio-Berlín). La Segunda Guerra Mundial no tardaría en empezar.

7. Conclusión

El 1 de septiembre de 1939, Alemania invadía Polonia. Como respuesta, dos días después, Francia e Inglaterra declaraban la guerra a Alemania. La Segunda Guerra Mundial había estallado. Más adelante, en junio de 1941, la Alemania nazi atacaba a la URSS, en consecuencia, los soviéticos también entraban en el conflicto. El 8 de diciembre de 1941, la aviación japonesa bombardeaba la escuadra norteamericana de Pearl Harbour, y a partir de entonces, Estados Unidos se vería directamente inmerso en las hostilidades. Después de seis años de guerra, el 8 de mayo de 1945 se produjo la rendición de Alemania. En agosto de 1945 se lanzaban bombas atómicas sobre Hiroshima (6 agosto) y Nagasaki (8 de agosto). Japón se rendía sin condiciones. La Segunda Guerra Mundial había finalizado, pero como en el caso de la Primera Guerra Mundial, **el conflicto dejó un legado económico de pérdidas, destrozos y problemas monetarios y financieros**. En este caso, más. El impacto económico sobre los países beligerantes fue mayor en la Segunda Guerra Mundial que en la Primera, pero la reconstrucción también tuvo mucho más éxito. Numerosos factores contribuyeron a hacerlo posible, sin embargo hay uno que es preciso destacar: los nuevos dirigentes políticos intentaron **no repetir los mismos errores** que se habían producido durante la Primera Guerra Mundial, y en buena medida lo consiguieron.

La experiencia de un período tan convulso como fue el de entreguerras sirvió al menos para sentar las bases de una época de prosperidad que estaba a punto de empezar.

Bibliografía

Abraham, D. (1986). *The Collapse of the Weimar Republic: Political Economy and Crisis*. Nueva York / Londres: Holmes & Meier.

Aldcroft, Derek H. (1977). *From Versailles to Wall Street, 1919-1929*. Londres: Allen Lane. (Traducción al castellano, 1985: *De Versailles a Wall Street, 1919-1929*. Barcelona: Crítica.)

Allen, G. C. (1972). *A Short Economic History of Modern Japan*. Londres: George Allen and Unwin. (Traducción al castellano, 1980: *Breve Historia Económica del Japón Moderno (1867-1937)*. Madrid: Tecnos.)

Allen, Robert C. (2003). *Farm to Factory: A Reinterpretation of the Soviet Industrial Revolution*. Princeton: Princeton University Press.

Ambrosius, Gerold; Bubbard, William H. (1986). *Social- und Wirtschaftsgeschichte Europas im 20. Jahrhundert*. Múnich: C. H. Beck. (Traducción al castellano, 1992: *Historia social y económica de Europa en el siglo XX*. Madrid: Alianza.)

Amsden, Alice H. (2001). *The Rise of "the Rest". Challenges to the West from Late-Industrializing Economies*. Oxford: Oxford University Press.

Arias, Xosé Carlos (1992). *Leviatán tras el naufragio. Políticas económicas y financieras en los años 30*. Madrid: Espasa-Calpe.

Atak, Jeremy; Passell, Peter (1984). *A new economic view of American history. From Colonial Times to 1940*. Nueva York: W. W. Norton & Company.

Bernanke, Ben S. (1983). "Nonmonetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression". *American Economic Review* (vol. 73, n.º 3, págs. 257-276).

Bernanke, Ben S.; James, Harold (1990). "The Gold Standard, Deflation, and Financial Crisis in the Great Depression: An International Comparison". *National Bureau of Economic Research Working Paper* (n.º 3488).

Braun, Hans-Joachim (1990). *The German economy in the twentieth century. The German Reich and the Federal Republic*. Londres: Routledge.

Braun, J.; Braun, M.; Briones, I.; Díaz, J. (2000). "Economía chilena 1810-1995: estadísticas históricas". Documento de Trabajo (núm. 187). Instituto de Economía. Pontificia Universidad Católica de Chile.

Bresciani-Turroni, Costantino (1931). *Le vicende del marco tedesco*. Milán: Università Bocconi. (Traducción al inglés, 1937: *The Economics of Inflation. A Study of Currency Depreciation in post-War Germany*. Northampton: Augustus Kelly Publishers.)

Broadberry, Stephen; Harrison, Mark (2005). "The Economics of World War I: an overview". En: Stephen Broadberry; Mark Harrison (eds.). *The Economics of World War I* (págs. 3-40). Cambridge: Cambridge University Press.

Buyst, Eric; Franaszek, Piotr (2010). "Sectoral developments, 1914-1945". En: Stephen Broadberry; Kevin H. O'Rourke (eds.). *The Cambridge Economic History of Modern Europe. Volume 2, 1870 to the Present* (págs. 208-231). Cambridge: Cambridge University Press.

Chaudhuri, K. N. (1983). "Foreign Trade and Balance of Payments (1757-1947)". En: D. Kumar; M. Desai (eds.). *The Cambridge Economic History of India. Volume II*. Cambridge: Cambridge University Press.

Comín, Francisco (1996). *Historia de la hacienda pública (Volumen I: Europa)*. Barcelona: Crítica.

Crafts, Nicholas F. R.; Fearon, Peter (2010). "Lessons from the 1930s Great Depression". *Oxford Review of Economic Policy* (vol. 26, n.º 3, págs. 285-317).

Davies, Robert W. (1998). *Soviet economic development from Lenin to Khrushchev*. Cambridge: Cambridge University Press.

Departamento de Historia e Instituciones Económicas (2006). *Guía Práctica de Historia Económica Mundial*. Barcelona: Universidad de Barcelona.

Dupeux, George (dir.) (1977). *Histoire économique et sociale du monde. Tome 5. Guerres et crises, 1914-1947*. París: Armand Colin. (Traducción al castellano, 1979: *Historia Económica y social del mundo. Guerras y crisis, 1914-1947*. Madrid: Cero Zyx / Encuentro.)

Ebell, Monique; Ritschl, Albrecht (2008). "Real Origins of the Great Depression: Monopoly Power, Unions and the American Business Cycle in the 1920s". *CEPO Discussion Paper* (n.º 876).

Eccles, Marrimer S. (1951). *Beckoning frontiers; public and personal recollections*. Nueva York: Knopf.

Eichengreen, Barry (1992a). *Golden Fetters. The Gold Standard and the Great Depression, 1919-1939*. Oxford / Nueva York: Oxford University Press.

Eichengreen, Barry (1992b). "The origins and Nature of the Great Slump Revisited". *Economic History Review* (vol. 45, n.º 2, págs. 213-219).

Eichengreen, Barry (1996). *Globalizing capital: a history of the internacional monetary system*. Princeton: Princeton University Press. (Traducción al castellano, 2000: *La globalización del capital*. Barcelona: Antoni Bosch.)

Eloranta, Jari (2007). "From the great illusion to the Great War: Military spending behaviour of the Great Powers, 1870-1913". *European Review of Economic History* (vol. 11, n.º 2, págs. 255-283).

Eloranta, Jari; Harrison, Mark (2010). "War and disintegration, 1914-1950". En: Stephen Broadberry; Kevin H. O'Rourke (eds.). *The Cambridge Economic History of Modern Europe, Volume 2: 1870 to the Present* (págs. 133-155). Cambridge: Cambridge University Press.

Fearon P. (1987). *War, prosperity, and depression: The U.S. economy 1917-1945*. Oxford: P. Allan.

Federico, Giovanni (2005a). *Feeding the world. An economic History of Agriculture, 1800-2000*. Princeton / Oxford: Princeton University Press. (Traducción al castellano, 2011: *Breve historia económica de la agricultura*. Zaragoza: Prensas Universitarias de Zaragoza.)

Federico, Giovanni (2005b). "Not Guilty? Agriculture in the 1920s and the Great Depression". *Journal of Economic History* (vol. 65, n.º 4, págs. 949-976).

Feinstein, Charles H., Temin, Peter; Toniolo, Gianni (1997). *The European Economy Between the Wars*. Oxford: Oxford University Press.

Feinstein, Charles H.; Watson, Katherine (1995). "Private International Capital Flows in Europe in the Inter-War Period". En: Charles H. Feinstein (1995), *Banking, Currency, and Finance in Europe between the Wars* (págs. 94-130). Oxford: Clarendon Press.

Feldman, Gerald D. (1996). *The Great Disorder. Politics, Economics, and Society in the German Inflation, 1914-1924*. Oxford: Oxford University Press.

Fergusson, Adam (1975). *When Money Dies: The Nightmare of the Weimar Collapse*. Londres: William Kimber. (Traducción al castellano, 1984: *Cuando muere el dinero. El derrumbamiento de la República de Weimar*. Madrid: Alianza.)

Ferguson, Niall (1996). "Constraints and Room for Manoeuvre in the German Inflation of the Early 1920s". *Economic History Review* (vol. 49, no. 4, págs. 635-666).

Findlay, R.; O'Rourke, K. H. (2003). "Commodity Market Integration, 1500-2000". En: M. Bordo; A. M. Taylor; J. G. Williamson (eds.). *Globalization in historical perspective* (pág. 13-62). Chicago / Londres: University of Chicago Press.

Findlay, Ronald; O'Rourke, Kevin H. (2007). *Power and Plenty: Trade, War, and the World Economy in the Second Millennium*. Princeton (NJ): Princeton University Press.

Friedman, Milton; Schwartz, Anna (1963). *A Monetary History of the United States, 1867-1960*. Princeton (NJ): Princeton University Press.

Grosskopf, Sigrid (1976). *L'alliance ouvrière et paysanne en URSS (1921-1928): le problème du blé*. París: Maspéro. (Traducción al castellano, 1983: *La alianza obrera y campesina en la URSS, 1921-1928. El problema de los cereales*. México: Fondo de Cultura Económica.)

Haber, Stephen (2006). "The Political Economy of Industrialization". En: Victor Bulmer-Thomas, John H. Coatsworth; Roberto Cortés (eds.). *The Cambridge Economic History of*

Latin America. Volume II. The Long Twentieth Century (págs. 537-584). Cambridge: Cambridge University Press.

Hardach, Gerd (1973). *Der Erste Weltkrieg, 1914-1918*. Múnich: Deutscher Taschenbuch Verlag. (Traducción al castellano, 1986: *La Primera Guerra Mundial, 1914-1918*. Barcelona: Crítica.)

Hobsbawm, Eric J. (1987). *The Age of Empire, 1875-1914*. Londres: Weidenfeld and Nicolson. (Traducción al castellano, 1989: *La era del imperio (1875-1914)*. Barcelona: Labor.)

Holtfrerich, Carl-Ludwig (1980). *Die deutsche inflation, 1914-1923. Ursachen und Folgen in internationaler Perspektive*. Berlín / Nueva York: De Gruyter. (Traducción al inglés, 1986: *The German inflation, 1914-1923: causes and effects in international perspective*. Berlín / Nueva York: De Gruyter.)

Keynes, John Maynard (1932). *Essays in Persuasion*. Nueva York / Londres: Macmillan. (Traducción al castellano, 1988: *Ensayos de persuasión*. Barcelona: Crítica.)

Kindleberger, Charles P. (1973). *Die Weltwirtschaftskrise, 1929-1939*. Múnich: Deutscher Taschenbuch Verlag. (Traducción al castellano, 1985: *La crisis económica, 1929-1939*. Barcelona: Crítica.)

Kindleberger, Charles P. (1984). *Keynesianism vs. Monetarism and Other Essays in Financial History*. Londres: Allen and Unwin. (Traducción al castellano, 1993: *Problemas históricos e interpretaciones económicas. Estudios de historia financiera*. Barcelona: Crítica.)

Kindleberger, Charles P. (1985). *A Financial History of Western Europe*. Londres: Allen and Unwin. (Traducción al castellano, 1988: *Historia financiera de Europa*. Barcelona: Crítica.)

Lamartine Yates, Paul (1959). *Forty Years of Foreign Trade*. Londres: Allen & Unwin.

Leigh, Andrew (2007). "How Closely Do Top Income Shares Track Other Measures of Inequality". *Economic Journal* (vol. 117, n.º 524, págs. F589-F603).

Leigh, A. (2011). "How closely do top income shares track other measures of inequality?". *Economic Journal* (núm. 117, pág. F589-F603).

Lindert, Peter (2004). *Growing Public. Social Spending and Economic Growth since the Eighteenth Century* (2 vols.). Cambridge: Cambridge University Press.

Maddison, Angus (1962). "Growth and Fluctuations in the world economy, 1870-1960". *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review* (vol. 15, págs. 127-195).

Maddison, Angus (1991). *Dynamic Forces in Capitalist Development: a Long-run Comparative View*. Oxford: Oxford University Press. (Traducción al castellano, 1991: *Historia del desarrollo capitalista. Sus fuerzas dinámicas. Una visión comparada a largo plazo*. Barcelona: Ariel.)

Maddison, A. (1995). *Monitoring the World Economy. 1820-1992*. París: OECD.

Mankiw, N. Gregory. *Macroeconomía*. Barcelona: Antoni Bosch editor.

Makinen, Gail E.; Woodward, G. Thomas (1990). "Funding crises in the aftermath of World War I". En: Rüdiger Dornbusch; Mario Draghi (eds.). *Public debt management: theory and history* (págs. 147-182). Cambridge: Cambridge University Press.

Markevich, Andrei; Harrison, Mark (2011). "Great War, Civil War, and Recovery: Russia's National Income, 1913 to 1928". *Journal of Economic History* (vol. 71, n.º 3, págs. 672-703).

Marichal, C. (2010). *Nueva historia de las grandes crisis financieras. Una perspectiva global. 1873-2008*. Barcelona: Debate.

Millward, Robert; Baten, Joerg (2010). "Population and living standards, 1914-1945". En: S. Broadberry; K. O'Rourke (eds.). *Cambridge Economic History of Modern Europe. Volume 2: 1870 to the present* (págs. 232-266). Cambridge: Cambridge University Press.

Mishkin, Frederick S. (1978). "The Household Balance Sheet and the Great Depression". *Journal of Economic History* (vol. 38, n.º 4, págs. 918-37).

Mitchell, Brian R. (1988). *British Historical Statistics*. Cambridge: Cambridge University Press.

Mulligan, William (2010). *The Origins of the First World War*. Cambridge: Cambridge University Press.

Nakamura, T.; Odaka, K. (2003). *The Economic History of Japan: 1600-1990*. Oxford: Oxford University Press.

Nove, Alec (1969). *An Economic History of the USSR*. Harmondsworth: Penguin. (Traducción al castellano, 1973: *Historia económica de la Unión Soviética*. Madrid: Alianza.)

Nurkse, Ragnar (1992). "The gold exchange standard". En: Barry Eichengreen (1985). *The Gold Standard in Theory and History* (págs. 201-226). Nueva York / Londres: Methuen. Artículo publicado originalmente en el año 1944.

Ofer, Gur (1987). "Soviet Economic Growth: 1928-1985". *Journal of Economic Literature* (vol. 25, n.º 4, págs. 1767-1833).

Officer, Lawrence H. (2011). "Exchange Rates Between the United States Dollar and Forty-one Currencies". Disponible en: <<http://www.measuringworth.com/exchangeglobal/>>

O'Rourke, K.; Williamson, J. G. (1999). *Globalization and History: The Evolution of a Nineteenth-Century Atlantic Economy*. Cambridge (Mass.): The MIT Press. (Traducción al castellano, 2006: *Globalización e Historia: la evolución de la economía atlántica en el siglo XIX*. Zaragoza: Prensas Universitarias de Zaragoza.)

Overy, R. J. (1982). *The Nazi Economic Recovery, 1932-1938*. Londres: Macmillan Press.

Ritschl, Albrecht; Straumann, Tobias (2010). "Business cycles and economic policy, 1914-1945". En: S. Broadberry; K. O'Rourke (eds.). *Cambridge Economic History of Modern Europe. Volume 2: 1870 to the present* (págs. 156-180). Cambridge: Cambridge University Press.

Romer, Christina D. (1990). "The Great Crash and the Onset of the Great Depression". *Quarterly Journal of Economics* (vol. 105, n.º 3, págs. 597-624).

Romer, Christina D. (1993). "The Nation in Depression". *Journal of Economic Perspectives* (vol. 7, n.º 2, págs. 19-40).

Rosés, Joan R.; Wolf, Nikolaus (2010). "Aggregate growth, 1913-1950". En: S. Broadberry; K. O'Rourke (eds.). *Cambridge Economic History of Modern Europe. Volume 2: 1870 to the present* (págs. 181-207). Cambridge: Cambridge University Press.

Salvucci, Richard (2006). "Export-Led Industrialization". En: Victor Bulmer-Thomas, John H. Coatsworth; Roberto Cortés (eds.). *The Cambridge Economic History of Latin America. Volume II. The Long Twentieth Century* (págs. 249-292). Cambridge: Cambridge University Press.

Sargent, Thomas J. (1986). *Rational Expectations and Inflation*. Nueva York: Harper & Row. (Traducción al castellano, 1989: *Expectativas racionales e inflación*. Madrid: Alianza.)

Sylos Labini, Paolo (1984). *Le forze dello sviluppo e del declino*. Roma / Bari: Laterza. (Traducción al castellano, 1988: *Las fuerzas del desarrollo y del declive*. Barcelona: Oikos-Tau.)

Temin, Peter (1976). *Did monetary forces cause the Great Depression?* Nueva York: W. W. Norton.

Temin, Peter (1989). *Lessons from the Great Depression*. Cambridge (Mass.): MIT Press. (Traducción al castellano, 1995: *Lecciones de la Gran Depresión*. Madrid: Alianza.)

Temin, Peter (2000). "The Great Depression". En: Stanley L. Engerman; Robert E. Gallman (eds.). *The Cambridge Economic History of the United States. Volume III. The Twentieth Century* (págs. 301-328). Cambridge: Cambridge University Press.

Thomas, Mark (1989) "The macro-economics of inter-war years". En: Robert Floud; Donald McClosky (eds.). *The Economic History of Britain since 1700. Volume 2: 1860-1939* (págs. 320-358). Cambridge: Cambridge University Press.

Webb, Steven B. (1986). "Fiscal News and Inflationary Expectations in Germany After World War I". *Journal of Economic History* (vol. 46, n.º 3, págs. 769-794).

Webb, Steven B. (1989). *Hyperinflation and Stabilization in Weimar Germany*. Oxford: Oxford University Press.

Williams, J. H. (1919). "Latin American Foreign Exchange and International Balances During the War". *Quarterly Journal of Economics* (vol. 33, núm. 3, pág. 422-465).

Williamson, Jeffrey G. (1995). "The Evolution of Global Labor Markets since 1830: Background Evidence and Hypotheses". *Explorations in Economic History* (vol. 32, n.º 2, págs. 141-196).

Wolf, Nikolaus (2010). "Europe's Great Depression: coordination failure after the First World War". *Oxford Review of Economic Policy* (vol. 26, n.º 3, págs. 339-369).

Yamamura, Koza (1995). *The Economic Emergence of Modern Japan*. Cambridge: Cambridge University Press.

Zamagni, V. (2001). *Historia económica de la Europa contemporánea*. Barcelona: Crítica.

