

# BONOS E HIPERINFLACIONES EN EUROPA ENTRE 1914-1950

Gastón Subirá\*

**RESUMEN:** Entre 1914 y 1950, Europa tuvo importantes problemas económicos derivados de la primera y segunda guerra mundial, la crisis del 30 y guerras civiles. Ello trajo aparejado importantes emisiones de monedas de emergencia e hiperinflaciones. El artículo desarrolla el fenómeno, centrándose en los casos más significativos: Alemania y España en monedas de emergencia, y Alemania y Hungría en hiperinflaciones.

**Palabras claves:** bonos – hiperinflación – monedas de emergencia – emisiones

**ABSTRACT:** *Bonds and Hyperinflations in Europe between 1914 and 1950*

Between 1914 and 1950 Europe faced major economic problems as a result of World Wars I and II, the 1930 crisis and the civil wars. In turn, this led to the issuing of emergency currencies and hyperinflations. This paper discusses the unfolding of this phenomenon with a focus on the most significant cases: Germany and Spain for emergency currencies and Germany and Hungary in connection with hyperinflations.

**Key words:** bonds – hyperinflation – emergency currencies – issue currency

## Introducción

Durante la gran depresión argentina (1999-2002) el estado nacional, la mayoría de las provincias e inclusive algunos municipios realizaron importantes emisiones de deuda, convertidas en pseudo monedas o bonos de circulación local, provincial y nacional. También se emitieron innumerables bonos de trueque (solo de circulación interna) en los 3.500 centros que funcionaron en todo el país.

Anteriormente durante la década del 80 y principios de la década del 90 varios países latinoamericanos entre los que se encuentran Argentina, Bolivia, Brasil y Perú vivieron hiperinflaciones.

En el presente artículo se pretende analizar otro continente (Europa) que durante 35 años vivió problemas semejantes, fuertemente influenciadas por la primera y segunda guerra mundial, guerras civiles y los efectos de la gran depresión. En América Latina no se registraron grandes guerras, las causas son más complejas y particulares y no son analizados en este trabajo.

---

\* Gastón Subirá es Economista, Profesor Titular de Economía Argentina y Economía en UCEL y de Desarrollo I y II en la Universidad Católica de Santa Fe. Cofundador y Directivo del Centro Numismático de Santa Fe. Ha trabajado en Investigación Económica, en el Sector Bancario, y actualmente en el Sector Petrolero. E-mail: cenusa1573@yahoo.com.ar

En el artículo, se dará una visión general del fenómeno de emisión de monedas de emergencia y los casos más importantes de emisiones de bonos (Alemania y España) e hiperinflaciones europeas del período (Alemania y Hungría).

## El contexto

La Economía Europa había vivido, entre 1820 y 1914, un importante período de crecimiento (bastante heterogéneo por cierto) de su economía, comercio interno y bienestar. Esto va a cambiar significativamente por tres importantes acontecimientos: a) La Primera Guerra Mundial, b) La Crisis de 1929-1933 y c) la Segunda Guerra Mundial, que afectan profundamente las economías de las naciones europeas y generan escenarios propicios para las emisiones de monedas de emergencia e hiperinflaciones.

### A. La Primera Guerra Mundial

Un primer impacto en las economías durante la primera guerra mundial fue la enorme cantidad de víctimas por el conflicto. *Fallecieron* unos 8.5 millones de soldados (de los cuales 2 millones fueron alemanes, 1.7 millones rusos, 1,4 millones franceses y 1,2 austro-hungaros), otros 7.000.000 quedaron con incapacidades permanentes y 15 millones sufrieron heridas más o menos graves. La mayoría de las víctimas estaba en los años de mayor productividad laboral (se estimó que Francia requeriría 44 años para contar con la misma cantidad de pobladores entre 20 y 44 años)<sup>1 y 2</sup>.

A ello debe sumársele la muerte de 5.000.000 de civiles (sin incluir a Rusia), siendo los países más afectados Austria-Hungría con 1.000.000 e Italia con 800.000. La mortalidad total en Rusia (acrecentada fuertemente por la Guerra Civil) fue de unos 16.000.000 de personas.

También afectó la caída de la natalidad por la movilización de los soldados al frente y su consecuente incertidumbre, que afectó a la población casi en la misma forma que las bajas civiles y militares. Austria-Hungría registró un déficit de nacimientos de 3.6 millones, Alemania, 3 millones. Francia e Italia, 1.5 millones. Gran Bretaña, 0.7 millones y Rumania 0.5 millones.

En consecuencia la pérdida total de población rondó los 22/24 millones de personas, un 7% del total de Europa, (sin contar a Rusia). De contarse el déficit ruso, cuyas cifras son estimadas en 26 millones, (el 18,5% de la población de dicho país) el total asciende a unos 48 millones de personas menos producto de la primera guerra mundial.

Sin embargo esas cifras pueden resultar conservadoras, ya que no contemplan los efectos de las enfermedades (por ejemplo hubo una importante epidemia de gripe en 1918/9) y el hambre generadas por la guerra, sumado a los conflictos fronterizos y las matanzas de 1919-1921, especialmente en el sudeste de Europa que provocaron millones de muertes adicionales, elevando las bajas a unos 60.000.000 de las cuales la mitad corresponden a Rusia.

No menores fueron las *pérdidas económicas*, entre los países más afectados se encuentran Francia, Bélgica, Serbia y la Europa Oriental (principalmente Polonia).

Bélgica perdió 100.000 viviendas, el 75% del material rodante, la mitad de sus acerías fueron destruidas, el 50% del ganado vacuno y equino, el 75% del porcino y 1.500 millones de aves de corral.

Francia perdió el 20% de sus cosechas, el 70% de la producción de carbón, el 90% de la producción de hierro y el 65% de la de acero y la pérdida total de 250.000 viviendas. En 1919 su producción de trigo era solamente un 34% de la de 1914.

Polonia quedó devastada, perdiendo 4.5 millones de ha de cultivos, 2,4 millones de ha de bosques, perdiendo 215 millones de m<sup>3</sup> de madera y el 60% de su ganado vacuno, 1,8 millones de edificios por el fuego y casi la totalidad de sus ferrocarriles. El 50% de los trabajadores de Varsovia recibían subsidio de desempleo al finalizar la guerra<sup>3</sup>.

Yugoslavia, que había tenido grandes pérdidas humanas y materiales recibió 5 sistemas ferroviarios de 4 anchos de vías distintos, llevándole más de 10 años unificarlos.

Hungría perdió el 50% de sus industrias y el 85% de sus bosques, el hierro y su fuerza hidráulica y el 100% de su sal y cobre.

Alemania por su parte fue mayormente afectada por la pérdida de sus territorios, que le resultaron una merma del 13.5% de su superficie y el 10% de su población, el 15% de su área cultivable, el 48% del hierro, 16% de su carbón y el 64% del cinc y el 40% de sus altos hornos (pero era el 36% de la producción potencial de carbón y el 72% de la de mineral de hierro). Además los aliados le confiscaron casi la totalidad de la flota mercante y de las inversiones alemanas en el extranjero como pago de *reparaciones* de guerra. Debían por dicho concepto construir 200.000 tn / años de buque a los aliados, entregar gratuitamente unas 25 millones de tn anuales de carbón a Francia, Bélgica, Italia y Luxemburgo, 5.000 locomotoras y 150.000 vagones y perder toda propiedad pública en los territorios cedidos y colonias. Estas fueron algunas de las principales causa de la hiperinflación alemana de 1922/3 y del posterior endeudamiento alemán en la década del 20 para pagar dichas reparaciones con nueva deuda.

Estas sanciones fueron fuertemente criticadas debido a su exageración, inclusive por quienes habían estado en el otro lado de la guerra. Se destacan las críticas de Keynes, quien escribe el libro “Las Consecuencias Económicas de la Paz”<sup>4</sup>, señalando los errores que se estaban llevando a cabo con los montos de reparaciones que exigía el tratado de Paz a Alemania, que él consideraba muy sobrestimadas. No menos crítico es otro inglés, Winston Churchill, quien en “Se cierne la Tormenta”, el primer volumen de su obra sobre la segunda guerra mundial, señala textualmente “...Las cláusulas del Tratado eran malévolas y tontas, al extremo de resultar evidentemente inútiles. Alemania había sido condenada a pagar reparaciones que llegaban a una suma fabulosa. Estas imposiciones eran la expresión de la ira de los vencedores, y del fracaso de sus pueblos de comprender que ninguna nación o comunidad derrotada puede pagar tributos en escala suficiente como para cubrir el costo de la guerra moderna...”<sup>5</sup>

El modo que financiaron las guerras dejó a *muchas naciones europeas fuertemente endeudadas*, especialmente con los EE.UU. Alemania por ejemplo había incrementado su

emisión monetaria 9 veces y su déficit presupuestario 6 veces. Las reservas en metálico habían caído del 57 al 10% del total de los billetes y depósitos entre 1914 y 1918. *La guerra fue lo que generó inflación en muchos países sobresaliendo los casos de Alemania, Austria, Finlandia, Francia, Italia y Portugal.*

Varios países, se convirtieron luego de la Guerra en deudores netos, ya que el 80% de la deuda se financió con endeudamiento. Los países que resultaron mas endeudados fueron Alemania, Francia, Italia. El Reino Unido se endeudó, pero terceros se endeudaron con ellos, licuando el efecto.

De no haberse producido la primera guerra mundial, hay cálculos como el de Svenilson según los cuales si se hubiera mantenido la tasa de crecimiento de 1881 a 1913, Europa hubiera alcanzado en 1921 la producción que finalmente alcanzó en 1929.

Otro problema económico en Europa en los años 20 fueron las *deflaciones provocadas por los retornos a las convertibilidades con la plata u el oro a las paridades de pre-guerra que forzaron a la baja de precios* que habían crecido fuertemente durante la guerra. Dinamarca y Noruega tuvieron acentuadas deflaciones entre 1925 y 1928 y Gran Bretaña y Suiza tuvieron inconvenientes por el mismo fenómeno. En Italia, por la sobre valoración de la lira, el desempleo se triplicó entre 1926 y 1929.

Hacia 1925, la renta *per cápita* europea estaba bastante por debajo de los niveles previos a la guerra (1913).

## **B. La Crisis 1929-1933**

La crisis del 29 se manifestó probablemente antes en Europa que en los EE.UU. La economía polaca había alcanzado en febrero de 1929 su techo, la de Bélgica en marzo y la de Alemania en abril, seguidos por Suecia y el Reino Unido en Julio de dicho año.

Alemania, que se había endeudado en los años 20 para pagar las reparaciones de guerra fue el país europeo más afectado, ya que buena parte de su deuda pública era del corto plazo a fines de los años veinte, lo cual hizo a dicha economía más vulnerable ante la gran depresión, sobre todo cuando los bancos americanos se negaron a incrementar sus préstamos a sus pares alemanes.

La crisis provocó la caída de 4.500 sociedades bancarias en dicho país. La renta de las granjas pasa de 52 Marcos por ha a una pérdida de 42 marcos por la caída de los precios durante la depresión, generando el remate de miles de granjas equivalentes la superficie de uno de los países que conforman el Reich. En 1931 quebraban en Alemania 1.133 sociedades mensuales<sup>6</sup>.

Ante ello, se generó una crisis bancaria muy importante que afecto a los principales bancos, acrecentada por la caída del banco Kreditanstalt en Viena (que representaba las 2/3 partes de los depósitos austríacos), *lo cual eleva el desempleo en Alemania al 44%*, lo que allana el camino para que en 1933 llegue al Poder el Partido Nacional Socialista, cuando con el 33% de los votos, logra ungir a Hitler como canciller. Este había dado sus primeros pasos importantes en la política alemana con el caos generado con la hiperinflación de 1923.

### C. La Segunda Guerra Mundial

Los efectos fueron bastantes desiguales, pero con resultados negativos en Europa en general. El producto francés cayo un 33% durante la guerra y su consumo un 50%. En Bélgica la situación no era mejor y en Polonia en el último año de la guerra recibían un 50% menos de alimentos que los alemanes.

Unas 40 millones fallecieron durante la guerra, comprendiendo a militares, civiles y las víctimas del genocidio nazi. Otros 35 millones fueron heridos y millones quedaron desnutridos. Las mayores pérdidas de vidas humanas fueron en Rusia, donde fallecieron 25 millones de personas, le siguieron en orden de importancia Alemania, Polonia y Yugoslavia. La natalidad durante la guerra fue bastante alta, sin generar la pérdida de población por dicho efecto que se dio durante la primera guerra mundial. A ello hay que agregarle que buena parte de las víctimas estaban en las edades más productivas y más de 30 millones de personas fueron desplazados, deportados o dispersados por la guerra, afectando principalmente a los alemanes y polacos.

El país más devastado fue la Unión Soviética, que vio derruidas 17.000 ciudades y 70.000 pueblos, perdiendo el 70% de su industria y el 60% de sus medios de transporte.

Se perdieron 10 millones de viviendas en Europa, sumado a que se dejaron de construir otras 6 millones por la guerra y un número indeterminado de edificios fue fuertemente dando por falta de mantenimiento y reparaciones. Alemania, Polonia y Suecia perdieron el 20% de sus hogares por el conflicto.

Como consecuencias de la guerra en muchos países se perdió el 50% del material ferroviario y Europa en su conjunto perdió el 40% de su flota mercante.

La producción industrial al finalizar la guerra, si se excluye a Gran Bretaña, Suiza y Bulgaria, era un 50% más baja que antes de comenzar la guerra, la de pan y cereales era un 40% inferior y la de carne un 30% menor. El consumo de alimentos era un 40% más bajo al de la preguerra en Alemania y Austria, un 32% menor en Italia y en Bélgica, Francia, los Países Bajos, Finlandia y Checoslovaquia estaban un 25% por debajo. Las importaciones alcanzaban solamente un 50% de los niveles de preguerra.

Un dato elocuente y que grafica los problemas de Europa en el período bajo análisis es la evolución su población. Fue afectadas por la emigración, las muertes de efectivos militares y de civiles en la primera y segunda guerra mundial y por la caída de la natalidad durante la primera guerra, como se resume en la tabla adjunta.

**Población Mundial por Continente (en Millones)<sup>7</sup>**

Área/Año	1900	1950	Variación %
Europa (sin Rusia)	401	302	-2%
Rusia	126	180	43%
Asia	937	1.366	46%
África	120	222	85%
América del Norte	81	166	105%
Oceanía	6	13	117%
Iberoamérica	63	165	162%
<b>Total</b>	<b>1.734</b>	<b>2.504</b>	<b>44%</b>

No es de extrañar, que en esos años se haya producido un crecimiento de los movimientos totalitarios de derecha (ej: nazismo en Alemania, fascismo en Italia y España) y de los comunistas<sup>8</sup>.

**Emisión de Bonos o Billetes de emergencia**

Se registraron *emisiones de bonos o billetes de emergencia* (también conocidos como Notgelds) en varios países europeos entre los que se destacan Alemania, Austria, España, Francia, Bélgica, Rusia e Italia principalmente por la escasez de metales durante la primera guerra mundial (por su encarecimiento o acaparamiento por parte de los ciudadanos en momentos de alta incertidumbre), la utilización de metales para fabricar pertrechos bélicos y la dificultad de emitir monedas en los metales más valiosos: oro, plata, cobre y níquel, para financiar alicaídas tesorerías en situaciones de emergencia.

La emisión de billetes de emergencia más importante fue sin dudas la de *Alemania* donde apareció el primer ejemplar el 31 de julio de 1914, en valores de 1, 2 y 2,5 marcos. No tenía números de control y llevaba una firma hecha a mano<sup>9</sup>.

Luego de 1916 no se acuñaron más monedas de cobre, por lo que se utilizaron billetes de papel de uno y dos *Pfening* para remplazarlas, particularmente en Baviera. Varios estados intentaron prohibir ejemplares locales de *Notgeld*, a través del requerimiento de fondos para avalar los billetes, por lo que sólo se permitían ejemplares en las ciudades importantes. En 1914 ya 452 localidades habían emitido un total de 5.500 billetes<sup>10</sup>.

Estos billetes tenían diseños llamativos, probablemente para aumentar su aceptación. No era extraño contar con billetes en el averso con la misma figura, pero con distinto reverso.

Un ejemplo de ello son los billetes de la localidad de Kitzingen: el mismo billete, tiene 6 reversos distintos (numerados de uno a seis), que de forma caricaturesca detallan los porqués de la emisión del billete de emergencia. El primer y segundo billete señalan que en la tesorería no había ni un centavo (muestran sarcásticamente que en la tesorería no había ni un centavo), por lo cual se decide convocar a la asamblea (representada en la

convocatoria, la reunión y resolución en tres billetes distintos) y decide finalmente emitir el billete de emergencia (representado en el sexto billete por un burro)<sup>11</sup>.

Los billetes grandes, llamados *Grossgeld*, de 1 marco o más, venían de 579 lugares y se imprimieron entre 1918 y 1921 con alrededor de 5.000 ejemplares. La validez de este dinero de emergencia, se reducía generalmente al ámbito de la localidad que lo emitía y a veces era por períodos determinados<sup>12</sup>.

Algunos de los *Grossgeld* se emitieron con el apoyo de la Reichsbank que pagaba a las comunas para que fabricaran ejemplares, siempre y cuando atendieran a unas normas básicas de seguridad, porque no podía producir todo el dinero suficiente, debido a rebeliones y revueltas<sup>13</sup>.

Los billetes de emergencia no fueron solo fabricados en papel, también se realizaron en lino, cuero y seda. Para las monedas se comenzó usando zinc, posteriormente se pasó al níquel y luego se llegó a utilizar el hierro. Finalmente se llegó a usar el carbón, la porcelana y la cerámica.

Inescrupulosos llegaron a producir billetes de estas características pertenecientes a ciudades que ni siquiera existían, como pueden ser Neukirch, Knivsberg o Gaansager. Además, en muchos casos, grupos y sociedades emitían *Notgeld* como *tickets* de admisión o recibos de donaciones, entre otros múltiples usos que se le dieron.

Con la inflación de 1922 había billetes con valores que van de 100 a 1.000 marcos, provenían de 800 lugares, contando en total unos 4.000 diferentes. Ya con la hiperinflación del 1923 (que desarrollaremos más adelante), se imprimieron unos 70.000 ejemplares en 6.000 entidades públicas y privadas.

El banco alemán emitió entre 1874 y el final de la inflación (1924) 141 tipos de billetes diferentes, cifra que aumenta si tenemos en cuenta sub-tipos y variaciones. Posteriormente los prisioneros de guerra vieron unos 3.000 ejemplares distintos de 600 lugares. En el período comprendido entre 1935 y 1945, 20 campos de concentración vieron circular unos 90 billetes diferentes. En el ghetto de Varsovia se llegaron a utilizar botones como moneda corriente, funcionando inclusive una lotería con dichos botones.

Se estima que solamente en Alemania se emitieron 163.000 piezas distintas<sup>14</sup>.

*España* fue probablemente el segundo país que más emitió monedas de emergencias, cuyo fenómeno se dio principalmente durante la guerra civil (1936/1939).

Las mayores dificultades se dieron en el bando republicano: mientras el Gobierno ponía en circulación la nueva moneda, la gente se vio obligada a utilizar como moneda fraccionaria objetos tan dispares como sellos, pólizas, cigarrillos y piezas fabricadas con materiales como el cuero o la hojalata. También se acuñó la “peseta rubia” que provenía de la aleación de cobre y aluminio. Mientras tanto se autorizó la emisión de vales, bonos, pagarés o talones con valor dinerario a empresas, extensible, posteriormente, a municipios, sindicatos, cooperativas y colectivizaciones que en algunos casos fueron por iniciativa anarquista a pesar de que contradecían su doctrina que proclamaba la inutilidad del dinero<sup>15</sup>.

Por su parte, gobiernos autónomos como Euskadi o Cataluña (ya desde 1936) y los consejos de Santander y Asturias se lanzaron a la emisión de billetes de banco “probablemente tan deseosos de respaldar su recién adquirida soberanía imprimiendo o acuñando su

dinero, como de resolver problemas prácticos de escasez de moneda de curso legal”. Las acuñaciones metálicas se debieron, principalmente, a los Consejos de Asturias, Santander y León, de las cuales se conocen 14 piezas acuñadas por poderes políticos regionales y 40 por consejos municipales<sup>16</sup>.

En Burgos también se hicieron emisiones desde 1937 a 1939, billetes de 1, 2, 25, 50, 100, 500 y 1000 pesetas que se fabricaron en Italia y Alemania, por las vinculaciones de Franco con dichos gobiernos totalitarios<sup>17</sup>.

También se registraron emisiones de Cooperativas y pequeños municipios, siendo tan amplia dicha variedad, que hoy a casi 70 años de su realización siguen apareciendo billetes de emergencia sin catalogar o de los que anteriormente se desconocía su existencia.

A principios del año 1938 el gobierno republicano decretó la supresión del papel moneda circulante pero ante la carencia de moneda fraccionaria tuvo que salir del paso poniendo en circulación unos redondeles de cartón impresos en la Fábrica Nacional de Moneda y Timbre, con un sello o un timbre móvil pegado, que le daban el valor. Ello convirtió esa zona en una anarquía monetaria que acarrearía el hundimiento de la peseta, con un muestrario de billetes de variada procedencia y de piezas de valor dinerario manufacturadas recurriendo a los más extraños materiales.

Las emisiones monetarias más “oficiales” o con metales más nobles (níquel, y cobre), fueron las correspondientes a Asturias, Santander, Palencia, Burgos, Euzkadi y los Consejos Municipales de Menorca<sup>18</sup>.

Durante la guerra civil también emitieron billetes las unidades militares, especialmente billetes fraccionarias para las pequeñas compras o consumiciones de los soldados. Se hicieron distintas emisiones que correspondían a las unidades de tierra, a la marina, a las fuerzas aéreas, los cuerpos de seguridad y para los Hospitales Militares. En general se trataban de emisiones de cambio menor (valores de 25 céntimos, 50 céntimos y una peseta) y muchas veces se ilustraban los billetes con imágenes militares. Se destacan por su valor artístico las emisiones correspondientes a la 28ª división, 126ª brigada mixta Batallón 501 y 502<sup>19</sup>.

Las emisiones militares continuaron luego de la guerra civil, una de las menos conocidas es la correspondiente a la ocupación de Tánger (África, cercana al estrecho de Gibraltar), por tropas españolas durante la segunda guerra mundial<sup>20</sup>.

## **Hiperinflaciones**

La inflación fue aumentando en el continente europeo a partir de la primera guerra mundial, donde la mayoría de los países que intervinieron en el conflicto tuvieron incrementos en sus precios.

Cuando finaliza la primera guerra, con las enormes pérdidas materiales y humanas, sumado en algunos casos el pago de reparaciones y obligaciones de guerra, el fenómeno inflacionario se incrementó y se desataron hiperinflaciones, siendo la más notoria la de Alemania. Inversamente los países que estabilizaron sus economías e intentaron volver



a las convertibilidades de preguerra, se vieron afectadas por profundas deflaciones de precios y en muchos casos importantes aumentos del desempleo.

En los años 20 los precios se habían incrementado respecto a los precios de preguerra 18.000 veces en Austria, 23.000 en Hungría, 2.5 millones en Polonia (tuvo su apogeo en 1924), 4.000 millones de veces en Rusia y 1 billón de veces en Alemania (1922-1923).

## **Alemania**

Distintos factores influyeron en la hiperinflación alemana.

El poder político estaba bastante atomizado y ningún partido político tenía la mayoría parlamentaria. Los gobiernos eran generalmente gobiernos de coalición la que tendía a acentuar su debilidad, especialmente en circunstancias económicas particularmente adversas. Entre 1919 y 1930 hubo 11 coaliciones de gobierno distintas.

El pago de reparaciones (que se detallaron anteriormente) y de las obligaciones de guerra, dificultaban enormemente la normalización fiscal de las alicaídas finanzas alemanas.

En enero de 1923 los gobiernos francés y belga, alegando retrasos en el pago de las cantidades de carbón impuestas y ante el temor de un aplazamiento en la entrega de las reparaciones en metálico, decidieron la ocupación militar del Ruhr, lo cual generó más incertidumbre y resistencia pasiva del pueblo alemán, que veía que sus crecientes esfuerzos eran para pagar los distintos compromisos con el extranjero lo que empeoró gradualmente la situación.

La moneda se devaluaba constantemente y el gobierno utilizaba cada vez más la emisión monetaria para sostener la demanda interna y como fuente de financiamiento del creciente déficit fiscal.

El punto máximo de la hiperinflación se dio entre octubre y noviembre de 1923 cuando el Banco Central Alemán utilizó más de 130 imprentas distintas para emitir billetes (algunas fuentes citan hasta 200), que a esa altura solo tenían una cara impresa. Es por eso también que pueden verse billetes de la misma denominación y estampa, pero de tamaños distintos, según su lugar o momento de impresión.

El dinero se había desvalorizado tanto que la gente utilizaba carretillas y canastos para llevar el dinero. Los salarios llegaron a pagarse diariamente y muchos de los billetes valían más por su peso en papel, que por el valor que representaban, llegando a utilizarse para empapelar paredes, o como combustible para calefaccionar o cocinar (documentado con fotos de época).

Por la hiperinflación se licuaban los ingresos reales y el costo de recaudar impuestos resultaba mayor a lo que el gobierno recaudaba (el efecto de la caída en la recaudación real por la inflación es el llamado efecto Olivera-Tanzi).

La velocidad de circulación del dinero era 10 veces superior a la normal, ya que la gente se deshacía rápidamente de la moneda que perdía segundo a segundo su valor.

La hiperinflación benefició a los deudores, que vieron licuadas sus deudas y

perjudico a los acreedores. La economía fue colapsando y el desempleo creció de niveles muy bajos en 1922 al 20% a fines de 1923.

Como resultado de la hiperinflación, se necesitaban en 1923 43.000.000.000.000 marcos para comprar un dólar, cuando a principio de 1922 se lo adquiría con tan solo 4.3 marcos. En otras palabras, la totalidad de los marcos circulantes en Alemania a principios de 1922 en octubre de 1923 solo alcanzaba para comprar un kilo de pan y en noviembre solo 14 gramos<sup>21</sup>.

## Hungría

Al finalizar la segunda guerra mundial en Hungría entre julio de 1945 y 1946, uno de los países fuertemente afectados por el conflicto, se vivió la mayor hiperinflación de la historia mundial, creciendo en un año el costo de vida en 10.600 cuatrillones<sup>22</sup>.

El país había sido ocupado por los alemanes y no había sufrido grandes daños hasta fines del 1944, cuando el ejército soviético de ocupación expulsó a los alemanes y el daño físico solo fue superado por los de Alemania y Bélgica, siendo destruido el 50% de la industria, y el 25% de la agricultura, así también como casi todo el sistema ferroviario y la mayor parte de los puentes, llevando el ingreso nacional hacia 1945 al 45% del nivel de preguerra. Nótese que en la primera guerra mundial ya había perdido el 40% de su capital físico.

Asimismo tenía que afrontar importantes reparaciones de guerra, con la Unión Soviética, en especie, especialmente todos aquellos activos de origen alemán, ya que Hungría había sido aliada del Eje.

Los ingresos públicos se habían debilitado fuertemente por distintas razones: por la caída de la economía post-guerra señalada anteriormente, porque los más experimentados administradores de impuestos abandonaron el país con el gobierno nazi y los que quedaron fueron reemplazados por funcionarios inexpertos, sumado a que se habían perdido por la guerra gran parte de los registros públicos, produciendo la caída del comercio mundial, del crecimiento de la economía informal y porque Hungría perdió buena parte de su superficie por la reforma territorial de 1945.

Los gastos estaban fuertemente distorsionados por una economía devastada, que requería un importante nivel de gasto, cubrir los enormes déficit de las empresas estatales, pagar reparaciones de guerra, costos de la ocupación soviética y de la comisión de control aliado.

Por ello los ingresos solo llegaban a cubrir menos del 10% del gasto total, que se financió en gran medida por emisión monetaria.

La inflación comienza cuando termina la guerra en 1945. En diciembre se aplican impuestos a los *Pengos* (la moneda húngara de aquellos días) y se sellan los billetes cuadruplicando su valor original (salvo los menores a 500 *Pengos*). En enero se introduce el *Pengo* fiscal, que se ajustaba por el índice de precios y las cuentas corrientes y cajas de ahorro también fueron indexadas según los precios.

Dada la consecuyente inflación, se intentaba pagar los sueldos en especies (alimentos), para que los ciudadanos puedan mantener su poder adquisitivo, en momentos en que la economía estaba muy alicaída.

Ante ello se empezaron a pagar salarios calóricos, para al menos cubrir la alimentación, especialmente para aquellos trabajadores que por su trabajo requerían un mayor consumo de alimentos.

La inflación que se había mantenido por debajo del 20% hasta marzo de 1946, crece al 60% en abril, 1012% en mayo, 4.504% en junio y 75.655% en Julio. Hacia junio después de las 2 de la tarde era difícil encontrar *pengos* en circulación, ya que la gente depositaba todo su dinero en los bancos que tenían cuentas indexadas y lo retiraba al día siguiente incrementado por dicho ajuste para hacer transacciones y así sucesivamente.

En los casos húngaro y alemán, se tomaron medidas similares para salir de la hiperinflación: cambio monetario y financiero, eliminación de la indexación, importante aumento de los impuestos, moratorias de los pagos de reparaciones y recepción de algún otro tipos de ayuda internacional.

*Recibido: 15/07/05. Aceptado: 22/08/05*

## NOTAS

1. ALDEROFT, Derek, H. *De Versalles a Wall Street, 1919-1929*. Barcelona, Folio, 1997. Tomo 1.
2. ALDEROFT, Derek, H. *Historia de la Economía Europea, 1914-1980*. Barcelona, Folio, 1997. Tomo 1.
3. Los datos utilizados son tomados de las obras citadas de Derek H. Alderoft, salvo indicación en contrario.
4. KEYNES, John Maynard. *Las Consecuencias Económicas de la Paz*. Barcelona, Folio, 1997.
5. CHURCHILL, Winston. "Se cierne la Tormenta" de la Segunda Guerra Mundial. Ediciones Peuser, 19527, Tomo 1, p. 18.
6. CLAUDE, Henri. *De la crisis económica a la guerra mundial*. Buenos Aires, Americalee, 1946.
7. CAMERON, Rondo. *Historia Económica Mundial. Desde el Paleolítico hasta el Presente*. Madrid, Alianza, p. 418. En los cuadros de las páginas subsiguientes se observa que Europa mantenía fuera de los conflictos, altas tasas de natalidad.
8. SASSON, Donald. *Cien Años de Socialismo*. Editorial Edhasa, 2001. El autor señala (ver página 22) que el socialismo fue víctima de esas crisis y que su auge recién se dio recién entre 1950 y 1975 en años de relativa expansión del capitalismo.
9. SASSON, Donald. *Cien Años de Socialismo*. Op. Cit. NABLE, Robert. "Notgeldy Alemanes" en *Crónica Numismática* N° 144, Madrid, Enero 2003, pp. 58-61.

10. Idem.
11. Los mismos fueron traducidos del alemán antiguo por los alumnos Martín Böhmer y André Hermann quienes cursaron en el segundo semestre del 2003 Economía Argentina en la UCEL.
12. Cfr. "World Notgeld 1914-1947, a Guide & Checklist". Edition Krause, 20002. NABLE, Robert. "Notgeld Alemanes" en *Crónica Numismática* N° 144, Madrid, Enero 2003, pp. 58-61.
13. Cfr. "World Notgeld 1914-1947, a Guide & Checklist". Edition Krause, 20002.
14. Idem.
15. [http://www.barranque.com/guerracivil/arcarazo\\_numism.htm](http://www.barranque.com/guerracivil/arcarazo_numism.htm)
16. Cfr. BOIX, Jaime Reinal. "Los Billetes de Catalunya" en *Crónica Numismática*, n° 82, Madrid, Mayo 1997. ISERN, Joan Egea. "Acuñaciones Monetarias de Emergencia en la Guerra Civil Española" en *Crónica Numismática*, n° 115, Madrid, Mayo 2000.
17. MEZQUITA, Jose Luis Barcelo. "Las emisiones de Burgos 1936-1939. El problema italiano" en *Crónica Numismática*, n° 77, Madrid, Enero 1997.
18. ISERN, Joan Egea. "Acuñaciones Monetarias de Emergencia en la Guerra Civil Española" en *Crónica Numismática*, n° 115, Madrid, Mayo 2000. IGUANZO, Daniel. "Nueva Aportación al Catálogo de Billetes de Valencia" en *Crónica Numismática*, n° 140, Madrid, Septiembre 2002.
19. MARTÍNEZ, Antoni Turró. "Los Billetes Militares Republicanos. Unidades Militares de Tierra" en *Crónica Numismática*, n° 68, Madrid, Febrero 1996.
20. MEZQUITA, Jose Luis Barcelo. "Las emisiones de Burgos..." *Op. Cit.*
21. SOLMSEN, Arthur R. G. *Una princesa en Berlín*. Madrid, Tusquets, 1999.
22. Tenemos presente en estos párrafos la información presentada por ATA, A. "La Gran Hiperinflación: Hungría 1945-1946", en tesis de licenciatura en Economía, Universidad de Belgrano, tutor: Edgardo Cenzón". Julio 2002.