

LA REFORMA MONETARIA ALEMANA DE 1948

Bruno Moll

I. Antecedentes

El sistema monetario de Alemania ha experimentado en este siglo varios graves trastornos. Después de la Primera Guerra Mundial siguió una inflación catastrófica que terminó en 1923 con una completa depreciación y anulación de la antigua moneda, la cual se canjeó por la nueva moneda según la relación de 1.000,000,000,000:1. En 1931, en una situación crítica de la economía mundial y la nacional, se introdujo un control de cambios que poco a poco se robusteció, dando preferencia a tal medida frente a otro proceso de inflación abierta o a una devaluación. Y en 1948 se hizo uno de los experimentos más interesantes de la nueva historia monetaria o sea una contracción forzosa y violenta de la circulación y de los depósitos.

No estaría de más tratar con mayor detenimiento los citados acontecimientos. Desde la fundación de la Federación Alemana ("Imperio") en 1871 hasta el comienzo de la Primera Guerra Mundial en 1914, Alemania, como toda la Europa Central y Occidental, tuvieron una época de relativa estabilidad en los campos de la política y economía, época que al experto objetivo parece casi envidiable. Esto no quiere decir que sería posible ni deseable volver hoy día a una etapa pasada de la historia política y económica. Pero lo que no puede negarse y lo que queda en pie frente a todas las objeciones de los antimetalistas es que la estabilidad casi perfecta de los cambios en la época del patrón de oro puro —al menos en comparación con la situación de postguerra— era un hecho, quedando de lado el problema discutido, o sea con qué sacrificios se realizó esto, y si hubiera sido preferible renunciar a tal estabilidad, a fin de efectuar más reformas sociales. Es cierto que no faltaron en esa época movimientos de los precios como alzas, crisis y bajas largas con sus consecuencias. No reinaba la "tranquilidad del cementerio". Pero inclusive las fuertes crisis monetarias fueron relativamente suaves, no teniendo fuertes repercusiones duraderas. Voy a citar un ejemplo para ilustrar la relativa estabilidad y seguridad económica de la época. Según la ley bancaria en Alemania (*Banking Principle*), se admitía que hasta las dos terceras partes de la emisión de billetes de banco fueran respaldadas con letras de cambio y cheques provenientes de la industria y el comercio, siempre que se cumpliera con ciertos requisitos. A primera vista se podría suponer que este régimen hubiera sido menos sólido que el sistema inglés (*Currency Principle*) el cual, por principio, exigió el respaldo con oro. Sin embargo, según la estadística fidedigna del Banco Central de Alemania, publicada

en una obra de aniversario de 1900, las pérdidas llevadas en letras de cambio y cheques, en el promedio de los 25 años de 1875 a 1900, no subieron más que 31 marcos por un millón de marcos de volumen total, o sea en un margen insignificante. Éste es un índice de la estabilidad económica y del régimen monetario y bancario de la Alemania de preguerra.

Este cuadro favorable cambió fundamentalmente en agosto del año 1914, con el comienzo de la Primera Guerra Mundial. A partir de esta fecha, se puede decir, comenzó el régimen del papel moneda en el mundo, no desconocido hasta entonces. Pero lo que había sido hasta esa fecha la excepción, la anomalía, comenzó a ser entonces la regla general. Parece una fórmula simplista decir que el uso y abuso de la moneda de papel ha contribuido mucho a la destrucción del orden económico capitalista, a la destrucción de la moral mercantil y financiera y al fomento de una especie de socialismo un tanto desordenado, la cual no puede considerarse ya como la definitiva y satisfactoria. Las guerras han destruido el orden político y económico antiguo e inclusive muchos valores culturales. La guerra ha destruido también el orden monetario, preparando el camino al caos, que reinó en los años 1931 hasta la segunda mitad de los años 40.

El proceso de inflación que ya durante la guerra comenzó en los países beligerantes e inclusive en varios otros, continuó en la Alemania derrotada, degenerándose el papel moneda hasta perder íntegramente su valor al fin de 1923. Con frecuencia se habla a la ligera de esa inflación catastrófica —una de las más terribles que conoce la historia— como si se hubiera tratado solamente de un capricho o *trick* de los políticos alemanes, con el fin de deshacerse de sus obligaciones financieras. Se desconoce la compleja estructura de ese fenómeno histórico para cuya comprensión hay que tener en cuenta todos los factores desfavorables de la época: como lo fueron el Tratado de Versalles con las infinitas obligaciones que impuso, al menos oficialmente y al principio; las pérdidas de parte del territorio alemán, importante para la alimentación y producción de materias primas; la presión ejercida por los aliados por el pago de los costos de estadía en Alemania de los ejércitos extranjeros; la determinación del control de las fronteras, introducida por los aliados; la presión extranjera ejercida con respecto a la política de comercio exterior. Se agregó otra causa de la inflación: la revolución que en Alemania puso fin a la monarquía en el momento de la derrota, en noviembre de 1918. Y la misma revolución impuso enormes gastos adicionales realizados por una reforma íntegra de la administración financiera y una nueva política social, muy amplificada y mucho más costosa que la acostumbrada.

Pero aunque la inflación representa así casi un fenómeno elemen-

tal contra el cual no hubiera remedio y aunque la culpa del desarrollo funesto cayó en gran parte sobre los aliados, es un hecho que las personas oficialmente responsables del Banco Central de Alemania no reconocieron con tiempo los efectos de la inflación ni tampoco quisieron reconocerlos, manifestándose ciegos e incomprensivos frente a la realidad económica. Me parece más importante conocer estas conexiones en vez de reproducir largas tablas y curvas acerca del desarrollo del precio del oro, de los cambios extranjeros y de los índices de los precios y del costo de la vida en la época 1919 o, más exactamente, de 1914 a 1923.

La inflación terminó con una anulación de la antigua moneda, la cual se cambió en la relación de un billón (en la aceptación alemana del término = millón \times millón) de marcos antiguos contra uno nuevo. Ahora bien: si se compara ese procedimiento con el de la última reforma monetaria alemana, de 1948, lo común es: la anulación de la antigua moneda abundante y su cambio por una nueva moneda más escasa y de valor más estable. Pero la diferencia es que en 1923 se dejó pasar las cosas hasta que el antiguo marco había perdido su valor hasta la billonésima parte, es decir, casi completamente, en tanto que en 1948 se intervino con la reforma, o sea la contracción del circulante, cuando el marco todavía tenía más o menos la décima parte de su valor anterior, en promedio, de modo que un cambio en la proporción de 10 a 1 del volumen de los billetes y depósitos, y definitivamente de 100 a 6.50, pareció factible. Y esta última reforma se hizo precisamente con el fin de evitar que se repitiera el desarrollo de los años 1920 a 1923.

El llamado "milagro de la *Rentenmark*" de 1924 fué todo menos un milagro. Fué la comprobación de la verdad sencilla de que, para estabilizar el valor de una moneda, no se necesita más que mantener *escasa* la circulación. La razón del éxito no fué la creación de la *Rentenmark* en los terrenos y empresas de la economía alemana sino el hecho de que el límite máximo de la nueva emisión fuera de 3,200 millones de marcos, o sea más reducido que la circulación monetaria de 1914. El procedimiento complicado de creación de obligaciones hipotecadas en terrenos y empresas y el respaldo de la nueva moneda con títulos emitidos en razón de tales obligaciones fué sólo un adorno, de cierto valor psicológico, pues se quería según la idea de Helfferich (¡no de Schacht!) sugerir a la población que el "respaldo" del dinero subsistía en los valores de sustancia de la economía y no en el crédito de la Federación alemana, como había sido el caso de los antiguos billetes tan desprestigiados, que durante la guerra se "respaldaron" con bonos y letras de tesoro.

En los años críticos de la depresión mundial, Alemania tuvo que hacer frente a una debilidad de la balanza de pagos, una escasez de oro

y divisas. La devaluación, aplicada en 1931 en Inglaterra, pareció a los dirigentes del Banco Central —me acuerdo todavía de las palabras expresivas de uno de ellos— como algo que era “contra la buena fe”. En este dilema los dirigentes de la política monetaria alemana escogieron otro camino para hacer frente a la crisis: introdujeron el control de cambios (ya aplicado en cierta extensión durante la Primera Guerra a partir de 1916). Pero es una ironía que esta medida en el fondo va también contra la buena fe. He señalado en un trabajo anterior el control de cambios como una “monstruosidad en la economía”, refiriéndome en primer lugar al control de Alemania, país clásico de esta institución, que fué uno de los primeros países en tener un control estricto y riguroso a partir de 1931, elaborándose, poco a poco, todos aquellos *tricks* y artificios (marcos bloqueados, etc.) que, admirados de vez en cuando por empíricos y observadores ingenuos, han contribuído tanto para desacreditar en el mundo el sólido espíritu comercial alemán y han dado tanto material de ataque a los enemigos intransigentes de ese país.¹ Todavía hoy, después de la última reforma monetaria de 1948, se mantiene la institución del marco bloqueado, cuya cotización queda actualmente 30% debajo del valor del *DMark*. Hay el rumor que la Alemania democrática tiene la intención de acabar en un futuro no muy lejano con esta reliquia de una época funesta.

¿Cuáles han sido las razones de la interesante reforma monetaria de 1948 que forma el tema principal de este artículo?

II. Origen y contenido de la reforma

En la época del rearme de 1933 y especialmente de 1936 a 1939, Alemania tuvo enormes gastos fiscales, pero la circulación monetaria se mantenía relativamente estable y escasa debido al control de precios y salarios, y al control de cambios rigidísimo. Los precios de los artículos racionados y los salarios se mantenían casi estables.

Sin embargo, después de la guerra, con la derrota y la ocupación de Alemania por las tropas enemigas, se hundió el edificio artificial de controles, habiendo aumentado la circulación monetaria hasta 1946 al séxtuplo y el monto de los depósitos bancarios al quíntuplo en comparación con 1939. Además, el mantenimiento de la estabilidad de los precios y salarios *durante* la guerra había sido posible solamente por la ayuda que prestaron —involuntariamente— los países conquistados por Alemania, cuyos víveres y otras mercancías en parte se embargaron y en parte (como en Francia) se pagaron con una moneda de papel, cuyo valor se depreció cada vez más y a cuya emisión las autoridades nazis

¹ Véanse mis obras *La Moneda* (Lima, 1949, 3ª ed.), pp. 315-338, y *Problemas Monetarios Contemporáneos* (Lima, 1951), pp. 162-182.

de ocupación obligaron a los bancos centrales de los países respectivos. Este detalle importante se menciona en primer lugar para prevenir respecto a la conclusión precipitada de que tal régimen de congelación de los precios, salarios y cambios pueda por sí solo aplicarse con éxito en otros países y en situaciones menos extraordinarias.

Con el aumento de la circulación, especialmente después de la guerra, el mercado negro dominó la escena, donde se compró la mantequilla a precios cien veces más altos de lo que correspondió a los precios oficiales del sector racionado. La mercancía se retuvo, se acaparó y se ocultó. Los representantes típicos del mercado negro vivieron con lujo y derroche, provocando el furor del pueblo. Los círculos productores y los ricos en general pudieron comprar víveres a precios del mercado negro, en tanto que los obreros en general no pudieron pagarles, y especialmente empeoró, como en cada inflación avanzada, la situación de la típica clase rentista y particularmente de la clase media culta y los intelectuales. La moneda, tan abundante, perdió la función de medio de pago, y fué rehusada por parte de los vendedores. Las vitrinas de las tiendas quedaron vacías. Así hubo un pleno fracaso del abastecimiento, agravado por la pérdida de la parte oriental de Alemania, conquistada por los rusos, y por el problema de los refugiados que afluyeron de esa parte oriental.

En tal situación, ¿qué debió hacerse? ¿dejar continuar las cosas como andaban, o sea llegar a una segunda inflación catastrófica como la de los años 1920 a 1923? Tal perspectiva pareció poco halagadora. Fué la idea tanto de los mismos expertos alemanes como de los aliados que aprobaron esa reforma, hacer una fuerte contracción del circulante y del dinero giral, y esto de un solo golpe.

Se ha discutido, con razón, por qué no se escogió el camino tradicional y más legítimo de otros países, de una deflación provocada por medidas de carácter tributario. Por ejemplo, se pudo recaudar un fuerte impuesto sobre la fortuna o al menos sobre los terrenos y retirar los billetes que ingresaran por este camino. Con tal procedimiento no se quitaba nada directamente al ciudadano medio (salvo el impuesto con el cual se gravaba a la parte económicamente más fuerte de la población, con el fin de hacer frente a una necesidad nacional). Sin embargo, los expertos consideraron que tal procedimiento hubiera sido excesivamente lento y que se necesitaba una medida más rápida e inmediata y mucho más radical. Además se justificó la medida un tanto violenta que se tomó, entre otros motivos por el hecho de que los rusos habían puesto en circulación en Berlín un gran número de billetes embargados por ellos en el Banco Central, confundiendo así la situación monetaria y aumentando la circulación. El sentido íntegro de la reforma monetaria fué muy complejo y casuístico en sus detalles, como lo son casi todas

las obras monetarias modernas y como lo provocó la situación difícil y compleja de la Alemania, invadida por los rusos y en situación de liquidación de la guerra y del régimen nazi; pero en pocas palabras se puede decir que se hizo una contracción violenta de los medios de pago, tanto circulante como dinero giral (depósitos), en la relación de 100 a 6.50, y esto con muchas medidas complementarias. Más detalladamente, el contenido de la reforma fué:

1) Los billetes que estaban en vigor hasta el día de la reforma (21 de junio de 1948) fueron anulados.

2) Se introdujo una nueva unidad monetaria, la *Deutsche Mark* ("marco alemán") en vez de la *Reichsmark* ("marco federal").

3) Las personas físicas y jurídicas fueron equipadas con nuevo dinero, en cantidades que correspondieron a la suma de las antiguas monedas entregadas e inclusive la suma de los depósitos en bancos de los cuales disponía uno. En un principio se previó una relación de 100 marcos antiguos a 10 marcos nuevos, cantidad de la cual la mitad quedó bloqueada de antemano. Posteriormente, se restringió por otros decretos la relación a 100 marcos por 6.50.

4) Para proveer a la población con medios de pagos en el período de transición, se entregó a cada habitante la cantidad de 60 marcos como anticipo para el pago que le cupo según lo expuesto bajo el inciso 3). Sin embargo, la tercera parte de esta suma se entregó solamente dos meses más tarde. Así un padre de familia casado, con 4 hijos recibió 6 veces 60 marcos, igual a 360 marcos nuevos. A los empresarios se pagó cantidades de a 60 marcos por razón de cada obrero y empleado que ocupaban. Hubo cierta consideración para las personas que tuvieran menos en billetes y depósitos de lo que pudieron reclamar según el número de familiares u obreros, de modo que ellos recibieron, en general, el monto íntegro de su reclamación.

5) El arreglo definitivo previsto bajo el inciso 3) se atrasó por motivos de carácter burocrático, de tal modo que todavía dos años después de la reforma no se habían pagado todas las reclamaciones pendientes. (Este último hecho se reconoce en el memorándum del Bank Deutscher Laender en 1950).

6) Las prestaciones que se repiten regularmente —tales como salarios, sueldos, alquileres, arrendamientos y rentas del seguro social— continuaron pagándose según la relación de 1 a 1, es decir, se mantuvieron en el mismo nivel nominal.

7) Para los bancos y los institutos públicos (ferrocarril estatal, correos, fuerzas militares de ocupación) hubo un arreglo particular muy complicado, pero en el fondo similar a aquél que se hizo para las perso-

nas privadas. Así los países y otras administraciones públicas recibieron una dotación de sus ingresos fiscales de un mes en forma de dinero giral; el ferrocarril, etc., los ingresos de un medio mes.

Los capitales iniciales de los bancos se restringieron hasta la quinta y décima parte, según prescripciones complicadas. Así los capitales propios de los bancos fueron establecidos con 5% de las deudas y obligaciones bancarias calculadas en marcos nuevos o, para un círculo limitado de institutos —según su elección— en 10% del capital en marcos antiguos. Posteriormente se mejoró todavía la dotación de los bancos con capitales.

Se anularon los billetes en poder de los bancos, las demandas contra el imperio y contra otros institutos bancarios. Los deudores fueron disminuídos según la relación de 10 a 1.

Las deudas de los bancos fueron disminuídas en relación de 10 a 1. En el comienzo de la reforma fué la obligación de los bancos dotar a sus clientes, fueran particulares o empresarios o empresas públicas, con nuevo dinero.

Si, después de la reforma, los activos no alcanzaban para cubrir los pasivos, el instituto recibiría una “demanda de compensación” en dinero giral (*Ausgleichsforderung*). Este activo es una demanda que consta en los libros de la deuda de un país en el cual el banco tiene su sede. En otras palabras, es una clase de deuda pública en *libros* y no un título mobiliario. Este activo puede utilizarse, es decir, comerciarse y enajenarse, sólo en el tráfico de los institutos bancarios entre ellos, y solamente una parte de esta deuda es amortizable.

8) Las deudas públicas en general se depreciaron según la relación de 10 a 1, en algunos casos de 100 a 6.50.

9) Para reparar las injusticias, inevitables en toda reforma monetaria, se creó por una nueva ley un impuesto sobre la fortuna de los propietarios de valores de sustancia, el cual gravó en primer lugar los terrenos y empresas, y cuyo rendimiento se empleó para indemnizar a los círculos perjudicados por la reforma monetaria, a los tenedores de títulos de la deuda pública de la Federación y también a los perjudicados por la guerra, los bombardeos, la invasión de los rusos, etc. En una palabra, se quería crear una compensación por los efectos económicos de la Segunda Guerra Mundial y sus consecuencias, así como por los de la reforma monetaria sobre la clase media e indigente. Para dar un ejemplo de este arreglo: a muchas personas consideradas como perjudicadas en el sentido arriba indicado se paga rentas de 70 marcos mensual y especialmente a aquellos que han perdido sus ahorros y títulos de la deuda pública. La ejecución definitiva y completa de esta legislación, sin embargo, se ha atrasado por varios años.

III. Los efectos de la reforma

Es la opinión preponderante, expresada por ejemplo en la *Memoria* del Banco Central de Alemania de los años 1948 y 1949, publicada en mayo de 1950, que la reforma tuvo un éxito indudable. Como índices de este éxito se alega lo siguiente:

1) Inmediatamente después de la reforma, las vitrinas de las tiendas, vacías hasta ese momento, se llenaron de mercancía. Ahora se ha dicho, paradójicamente: antes de la reforma hubo dinero en abundancia (por la inflación) pero no hubo mercancías (las cuales se retuvieron por desconfianza de los vendedores contra la moneda depreciada y por la esperanza de los especuladores de cobrar más tarde precios nominales más altos); después de la reforma, en cambio, se ofrecieron mercancías en abundancia, pero no hubo dinero para comprarlas, por la anulación de la antigua moneda y la escasez de la nueva. Sin embargo, poco a poco se realizaron más ventas, especialmente con los pagos de salarios, sueldos y alquileres que siguieron en la nueva moneda en la misma cantidad nominal que antes.

2) Se pudieron eliminar, con éxito, los controles de precios y el racionamiento, lo que significó una gran mejora, pues tales controles provocan miles de molestias e injusticias.

3) Desapareció casi completamente el mercado negro (con excepción de los mercados de contrabando de café y cigarrillos norteamericanos. Desapareció la disparidad de los precios.

4) Por la entrega de una cantidad de 60 marcos para cada habitante, el volumen del llamado “dinero de los consumidores” fué relativamente amplio en comparación con el dinero de los “productores”, de modo que la población pudo comprar mercancías. Esto significó un gran impulso para el consumo.

5) Se pudo estabilizar en adelante una paridad más estable y alta del marco con el dólar, lo que antes hubiera sido imposible por la continua depreciación monetaria.

6) La producción agrícola, minera e industrial aumentó notablemente.

7) Del mismo modo, creció el ahorro.

8) En lo que respecta al desarrollo de los precios, se trata de un problema tan complejo que no es posible tratarlo detenidamente. Sin embargo, lo esencial fué la desaparición de la disparidad de los precios en dos mercados, uno negro y uno oficial. Con 2.50 marcos nuevos se pudo comprar una libra de mantequilla —ahora en todas partes— que antes solamente se había recibido en el mercado negro a un precio 100 veces más alto, nominalmente en marcos antiguos. Esto significa que a este respecto había subido mucho el poder de compra del nuevo dine-

ro. Pero sería equivocado generalizar demasiado este ejemplo, pues hubo también mercancías cuyo precio no había cambiado en tal escala, y muchos pagos pudieron realizarse antes de la reforma en la moneda antigua al mismo precio nominal, como, por ejemplo, los alquileres, sueldos y salarios, de modo que en este punto el deudor estuvo antes en una situación mejor.

Así, las cifras oficiales dicen muy poco acerca del verdadero desarrollo de los precios. Sin embargo, los índices de precios al por mayor y del costo de la vida, después de una subida temporal en la segunda mitad del año de 1948, fueron estabilizados prácticamente en los años 1949 y 1950. El índice del costo de la vida, con la base 1938 = 100, fué 160 en junio de 1948 y 168 en diciembre de 1948, pero bajó a 154 en enero de 1950, y se ha mantenido en un nivel un poco más alto pero casi estable de 1950 a la fecha. Y el índice de los precios al por mayor fué de 155 en 1948 y 193 en diciembre de 1948, para estabilizarse más o menos en este nivel en 1949 y 1950; se elevó un 20% en 1951 y ha continuado igual en los años posteriores.

IV. *Las enseñanzas*

Personas que no saben que la economía monetaria es una ciencia profunda y que su objeto es sumamente complejo, consejeros inclinados a soluciones simplistas, podrían sugerir, apoyándose en el experimento alemán, dar libre acceso a la inflación en un determinado país, con la perspectiva de poner un día un punto final al pasado: comenzar una nueva cuenta por anulación de la moneda antigua y abundante y por creación de una nueva moneda escasa. ¡Como si esto fuese tan sencillo!

Nunca se debe olvidar que tal procedimiento en el fondo siempre tendría algo violento, pues constituye un golpe contra la moral mercantil y financiera y representa una clase de bancarrota del Estado que crea, necesariamente, muchas molestias e injusticias. Por eso su aplicación pudo aprobarse, en el mejor de los casos, en un país ocupado por fuerzas extranjeras y dominado anteriormente por una dictadura totalitaria, donde la población estaba todavía acostumbrada a sobrellevar medidas drásticas. Pero difícilmente será aplicable en países que han conservado cierta continuidad en cuestiones económicas y políticas, y donde se respeta mucho el derecho de la propiedad, sin discutir públicamente su origen. Si se ha preguntado qué enseñanzas se pueden desprender del caso alemán especialmente para los países latinoamericanos, hay que tener en cuenta las circunstancias citadas, en parte excepcionales, del experimento alemán. Así dice el Dr. M. Mitzakis en una obra colectiva pu-

blicada en 1951 en París:² “La reforma monetaria alemana constituye una experiencia *sui generis*, que ha sido posible por el mantenimiento de una estabilidad relativa pero excepcional del nivel de los precios, a pesar de una inflación considerable de medios de pago durante la guerra”. Señala este autor que la economía dirigida temporal, que era inevitable con el régimen de ocupación y control interaliado, ha facilitado mucho la elaboración y ejecución de decisiones forzosamente impopulares por la rigurosidad de los sacrificios que impone tal medida, y por fin opina que la operación se ha realizado en condiciones técnicamente excelentes, en un momento favorable y con la autoridad expresa de imponer los sacrificios indispensables “a todas las clases de la población”.

Pero siempre hay que darse cuenta que esta reforma ha sido una operación quirúrgica muy fuerte, o sea una contracción violenta y forzada que afectó a la emisión, el dinero giral y la deuda pública. Y tal operación, por fin, puede tener éxito solamente cuando va acompañada por una serie de medidas *complementarias*.

No hay que olvidar que junto con la reforma, aunque prácticamente con cierto atraso, se ha dado una legislación complementaria, o sea el impuesto sobre el patrimonio de los propietarios y empresarios, determinado para indemnizar a los círculos perjudicados por la reforma monetaria como se ha descrito arriba. Según las observaciones que he hecho en mi estadía en Latinoamérica, estoy firmemente convencido de que si se aplicara la receta alemana en uno de estos países, que tienen todavía una base esencialmente capitalista y un régimen liberal, se realizaría con el tiempo la primera parte de la reforma o sea la deflación forzada, perjudicando especialmente a la pequeña clase rentista y media y a los económicamente débiles, pero *no* se tomaría la medida complementaria o sea la introducción del impuesto a la fortuna, y esto por la resistencia de los círculos pudientes y por la inclinación a tomar medidas incompletas en vez de hacer una reforma íntegra.

Debe considerarse otro factor de gran importancia. En los años que siguieron a la reforma, Alemania ha gozado de los beneficios del Plan Marshall. Ha recibido del 3 de abril de 1948 al 30 de junio de 1951 ayudas en cantidad de 1,168 millones de dólares, y de ellos 950 millones, o sea casi la enorme cantidad de 1,000 millones de dólares, en donativos. No hay duda de que esta ayuda ha favorecido enormemente el éxito de la reforma monetaria.

Ahora surge la pregunta: ¿cuál habría sido la situación de Alemania y el efecto de la reforma monetaria si no hubieran existido los dos correctivos, o sea el impuesto a la fortuna, que beneficia a los círculos que han perdido la mayor parte de sus valores consistentes en billetes, depósitos y títulos de la deuda pública, y los donativos que proporcionara

² M. Mitzakis, *Problèmes Monétaires Contemporains* (París, Librairie Armand Colin, 1951).

el Plan Marshall? No se podría aconsejar un procedimiento análogo para otro país que no estuviera en condiciones semejantes y extraordinarias.

Se ha preguntado si la reforma alemana —según opinión del ya citado autor francés, una obra *sui generis*— ha sido la primera de esta especie. La historia monetaria ya conoce una serie de reformas semejantes y especialmente la de Rusia. Hasta se puede creer que la última reforma rusa, realizada por un decreto del 13 de diciembre de 1947, pudo ser el modelo de la reforma alemana, que se efectuó sólo en julio de 1948. Sin embargo, se asegura que los planes alemanes estaban ya listos en 1945 y que su realización se atrasó sólo por una demora de la aprobación por parte de los aliados.

Por otro lado, es muy interesante ver que el cuadro de la economía rusa antes y después de la reforma de 1947 manifiesta importantes rasgos comunes con el de la economía alemana. Así, la disparidad de los precios, el predominio del mercado negro y el racionamiento antes de las reformas, y la imposibilidad de estabilizar bien la paridad del rublo frente al dólar, como ocurrió con el marco. En lo que respecta a las consecuencias favorables, hay paralelismo también, no obstante que la economía soviética está nacionalizada y centralizada en su mayor parte, aun cuando trabaja todavía con dinero, precios y otros fenómenos de la economía capitalista.

Lo más importante es que los billetes, en la reforma soviética, se cambiaron, según la relación de 10 rublos antiguos contra uno nuevo. En lo que respecta a los depósitos de banco, los ahorros y las cuentas pendientes, las tasas de cambio fueron más ventajosas y especialmente manifiestan una consideración expresa para los pequeños rentistas, de modo que, por ejemplo, los activos de menos de 3,000 rublos se cambiaron por 3,000 rublos nuevos en tanto que para depósitos más grandes hubo una escala descendente. La razón de esta discriminación entre el dinero circulante y el dinero giral ha sido al parecer que el legislador ruso cree que el efecto inflatorio que los depósitos tienen sobre los precios es menos directo y menos múltiple que el de los billetes, opinión con la que siempre he estado de acuerdo.

Es curioso leer en el estudio del Dr. Charles Bettelheim³ una opinión acerca de la reforma soviética en el sentido de que solamente en una economía comunista que no funcionara con el fin de hacer ganancias se pueden provocar bajas de precios y otros efectos deflatorios de tal reforma sin provocar graves trastornos. Vimos que una reforma semejante se ha realizado con éxito en la economía, dirigida hasta cierto grado, pero siempre un tanto capitalista, de la Alemania occidental.

³ Charles Bettelheim, "La réforme monétaire soviétique", *Problèmes Monétaires Contemporains*, op. cit.