



Universidad de Valladolid

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

Trabajo de Fin de Grado
Grado en Finanzas, Banca y Seguros

La Hiperinflación: Una comparativa histórica

Presentado por:
Miguel García Alonso

Tutelado por:
David Carvajal de la Vega

Valladolid, 17 de julio de 2019

Resumen del trabajo:

A lo largo de este trabajo vamos a estudiar el fenómeno de la hiperinflación, tanto sus causas, desarrollo, como sus consecuencias. En un primer momento trataremos el aspecto económico y significado general de la hiperinflación para posteriormente poder tratar de forma más eficiente este término. Para una mejor visión de este hecho compararemos el caso más relevante, como es la Alemania de 1923, con un tema tan candente como es la Venezuela actual. Una vez expuestos los diferentes puntos de ambas, acabaremos con unas conclusiones que englobarán tanto las semejanzas de ambos casos como sus diferencias.

Palabras clave: Hiperinflación, Oferta Monetaria, petróleo, Alemania, Venezuela

JEL: E31, N14, N16

Abstract

The main purpose of this assignment is to study the economic phenomenon of the hyperinflation, its causes and development as well as its consequences. Firstly, we will deal with the economic concept and general meaning of the hyperinflation in order to deal with this term in a more efficient way.

So as to get a better vision of it, we will compare the most relevant case, which is Germany in 1923, with the current situation of Venezuela.

Right after explaining the main points of these causes, we will expose both the similitudes and the differences between these two countries.

Keywords: hyperinflation, Monetary Supply, oil, Germany, Venezuela

JEL: E31, N14, N16

ÍNDICE DE CONTENIDOS:

1.	<u>INTRODUCCIÓN</u>	1
1.1	<u>Hipótesis y Objetivos</u>	1
1.2	<u>Metodología aplicada</u>	2
1.3	<u>Estado de la cuestión</u>	2
2.	<u>LOS FUNDAMENTOS TEÓRICOS DE LA HIPERINFLACIÓN</u>	4
3.	<u>EL CONTEXTO HISTÓRICO Y LAS CAUSAS</u>	5
3.1	<u>En Alemania</u>	5
3.2	<u>En Venezuela</u>	9
4.	<u>EL DESARROLLO</u>	14
4.1	<u>Alemania 1920-1923</u>	14
4.2	<u>Venezuela 2012-Actualidad</u>	19
5.	<u>LAS CONSECUENCIAS Y LAS SOLUCIONES</u>	28
5.1	<u>En Alemania</u>	28
5.2	<u>En Venezuela</u>	31
6.	<u>CONCLUSIONES</u>	34

ÍNDICE DE TABLAS Y GRÁFICOS

<u>Tabla 1. Reservas Internacionales en Venezuela. 2012-2019...</u>	13
<u>Tabla 2. Oferta Monetaria en Alemania Junio 1914-Junio 1923.</u>	14
<u>Tabla 3. Deuda flotante del Reich alemán, 1914-1923 (Fechas concretas)</u>	15
<u>Tabla 4. Nivel de precios y tipos de cambio alemanes, 1914- 1923. (Fechas y periodos concretos) (1913=1)</u>	15
<u>Gráfico 1. Inflación en Venezuela 2010-2017.</u>	20
<u>Gráfico 2. Inflación en Venezuela 2010-2019.</u>	20
<u>Gráfico 3. Precio medio del petróleo por barril.</u>	21
<u>Gráfico 4. Promedio anual de la producción de petróleo.</u>	22
<u>Gráfico 5. Venezuela Money Supply M2 (2010-2017)</u>	24
<u>Tabla 5. Índice de Precios al Consumo. (2010-2018).....</u>	25
<u>Gráfico 6. Venezuela Money Supply M2. (2018-2019).....</u>	26
<u>Gráfico 7. Venezuela Money Supply M2 (2010-2019).....</u>	27
<u>Gráfico 8. Crecimiento Anual del PIB (2010-2019).....</u>	31

1. INTRODUCCIÓN

La hiperinflación es uno de los fenómenos económicos más peculiares y estudiados de la historia debido a los efectos que esta produce sobre la economía. El caso más conocido fue el pasado siglo en Alemania una vez acabada la Primera Guerra Mundial, pero estos episodios inflacionistas se han ido reproduciendo en diferentes economías como es el caso de las sudamericanas (Bolivia (1983), Perú (1988 y 1990), Brasil (1990), Venezuela (2013) o Argentina (1975, 1989 o 2018). El hecho de que uno de los fenómenos más importantes de la historia económica mundial se esté reproduciendo en la actualidad en Venezuela, nos permite hacer una comparativa de la situación de los dos países y obtener las conclusiones necesarias para encontrar las similitudes y diferencias entre dos casos de hiperinflación separados por prácticamente un siglo. Episodios como el alemán están dictando el orden económico a seguir por el BCE a día de hoy, ya que el objetivo primordial de la máxima institución económica Europea es no superar el 2% anual de inflación. De ahí podemos suponer que el estudio de la cuestión sea aún más importante ya que parece que la cercanía del caso alemán (país con mayor peso económico en Europa) influye en la actualidad en el objetivo prioritario del BCE, mientras que por ejemplo, la Reserva Federal no prioriza las políticas de estabilidad de precios antes que las políticas de empleo. Por lo que el objetivo en este trabajo es buscar las semejanzas y diferencias entre el caso alemán y venezolano y tratar las importantes consecuencias y salidas que se dan en los dos casos.

1.1. Hipótesis y objetivos

La hipótesis principal sobre la que se va a trabajar son las causas, los procesos y las consecuencias de hiperinflación de Alemania en los años 20 y Venezuela en los 2010 y las similitudes y diferencias entre ambos procesos. Una vez comparados ambos procesos, veremos si Venezuela es un país equiparable a Alemania económicamente y hasta qué punto las medidas aplicadas en

Alemania serían trasladables a Venezuela. Gracias a la comparación realizada se podrán ver algunos errores detectados en ambos casos y que no se deben cometer para intentar evitar que se reproduzcan estos casos en el futuro.

1.2. Metodología

El tipo de trabajo que se va a elaborar es un trabajo comparativo a través de los 2 sucesos mencionados. Para poder compararlos de forma eficaz, recurriremos a la búsqueda de libros, artículos, informes, datos en bases de datos internacionales, etc. Antes de realizar cualquier análisis explicaremos en qué consiste este concepto y así poder elaborar un buen planteamiento para la consecución de nuestros objetivos.

Nuestro planteamiento partirá del estudio de las causas tanto en Alemania como en Venezuela ya que así se sabrá cómo se originaron estos sucesos. También se estudiará el desarrollo de ambos sucesos, comenzando por su contexto histórico, político, institucional, social... para poder continuar viendo el transcurso de los hechos y como fueron evolucionando hasta sus consecuencias. Por último, se elaborarán unas conclusiones que recojan la hipótesis fundamental mencionada anteriormente, si ambos casos son equiparables.

1.3. Estado de la cuestión

Desde que Philip Cagan acuñó este término en 1956 en un artículo incluido en la revista editada por Milton Friedman en "*Studies in the Quantity Theory of Money (1956)*" titulado "*The Monetary Dynamics of Hyperinflation*", son diversas las investigaciones realizadas acerca de la hiperinflación.

Cagan intentó mediante desarrollo de modelos matemáticos y estadísticos, demostrar que la hiperinflación se debía al aumento de la oferta monetaria. Para ello escogió 7 países (Australia, Alemania, Grecia, Hungría, Polonia y

Rusia) que sufrieron episodios de este tipo durante la I y II Guerra Mundial, pero acabó asumiendo que su modelo tenía limitaciones para explicar la variación del dinero en 4 de esos 7 países. Cagan una vez no pudo demostrar que las hiperinflaciones registradas fueron causadas por la expansión de la oferta monetaria, aludió a los trabajos de Bresciani-Turroni "*The economics of inflation. A study of currency depreciation in post war Germany*" (1937) y Frank Graham "*Exchange, prices, and production in hyper-inflation: Germany, 1920-1923*" (1930) sobre la hiperinflación vivida durante la República de Weimar en Alemania (1923). En estos trabajos se concluyó que las causas de la hiperinflación alemana no se debieron a la cantidad de dinero existente sino a la depreciación desproporcionada del marco (Curcio, 2018).

En 1972, Wallace Neil y Thomas Sargent en "*Rational Expectations, the Optimal Monetary Instrument, and the Optimal Money Supply Rule*", también monetaristas, demostraron que en fenómenos hiperinflacionarios el aumento de los precios precede a la creación del dinero. Además, admitieron que existía un efecto de retroalimentación a través del cual la creación de dinero afectaba a los precios aunque con menor influencia. Pese a ser monetaristas, no atribuyeron a la creación del dinero la causa originaria de la hiperinflación (Curcio, 2018).

Sargent además estudió el caso más intenso de la hiperinflación que fue la vivida en 1946 en Hungría. El promedio de inflación diaria en la semana final de la hiperinflación permaneció en 158.486% y en Julio de 1946 la tasa mensual de hiperinflación alcanzó los 41.900 billones por ciento (41.900.00.000.000.000%) (Cenzón, 2002).

En la actualidad cabe mencionar a Steve Hanke y Alex Kwok, que han elaborado diversos cálculos en "*On the Measurement of Zimbabwe's Hyperinflation*" acerca de la hiperinflación más alta del siglo XXI y segunda de la historia, la vivida en Zimbabue en 2008. Según estos cálculos en Zimbabue se llegó a registrar a mediados de Noviembre de 2008 una hiperinflación mensual de 79.600 millones por ciento (79.600.000.000%) (Winkler, 2009).

2. LOS FUNDAMENTOS TEÓRICOS DE LA HIPERINFLACIÓN

Tal y como explicó Cagan (1956) en "*The Monetary Dynamics of Hyperinflation*", la hiperinflación se puede considerar en términos generales como el aumento en más del 50% de los precios en un mes. La hiperinflación tiene diversas causas pero las 3 más recurrentes son, según Mizen (2000):

- ✓ La depreciación de la moneda con respecto al resto de monedas (suele ser usado como patrón el dólar), lo cual básicamente genera un aumento de los precios de las importaciones que se quieran efectuar, aunque eso sí, las exportaciones aumentan debido a que se gana competitividad con respecto al resto de países.
- ✓ La segunda razón que se encuentra es el ascenso de los gastos salariales, por ejemplo, por las presiones sindicales.
- ✓ La tercera razón sería la más evidente y es que cuando existe un déficit presupuestario se genera dinero para paliar ese déficit.

Todas estas pueden ser complementarias, no tienen por qué ser mutuamente excluyentes.

Para los monetaristas, el comportamiento de la oferta real de dinero resulta de movimientos a lo largo de la función de la demanda y no en cambios de esta. Los factores explicativos dentro de la función de la demanda están vinculados con las variaciones de la oferta monetaria. Esa es la aportación que nos da Friedman, que los cambios deseados de las balanzas reales (en la demanda de dinero) proceden de cambios previos en la oferta monetaria. Considerando esto, durante la hiperinflación la demanda de dinero no es invariable pero sí relativamente constantes comparado con los cambios reales. Del mismo modo, la rentabilidad de los bonos y acciones presentan más estabilidad que la explotación de bienes no perecederos (Mizen M. K., 2000).

3. EL CONTEXTO HISTÓRICO Y LAS CAUSAS

3.1 En Alemania

Hablar del contexto alemán en esta época es prácticamente hablar de las duras consecuencias impuestas por el Tratado de Versalles (28 de Junio de 1919) sobre la sociedad alemana, ya que es el hilo conductor de las políticas adoptadas en este momento y lo que va a regir el panorama económico y social alemán durante varios años.

El Tratado de Versalles tiene numerosos puntos, y muchos de ellos no tienen especialmente relevancia para el estudio de la hiperinflación que sufrió Alemania posterior a este periodo, así que puntos como los militares, creación de Sociedad de Naciones o algún matiz territorial los tomaremos como contexto, pero no fueron especialmente relevantes para el análisis económico que queremos exponer.

Podemos extraer 2 acuerdos relevantes del Tratado para conocer la situación alemana en tiempos de postguerra:

- El artículo 231 del Tratado de Versalles obligó a Alemania a asumir todas las responsabilidades por considerarla iniciadora de las hostilidades. Este hecho supuso un importante gasto económico para una economía ya mermada tras la guerra. Además, el tratado fue un golpe anímico para los alemanes, que se negaron a asumir este alto nivel de responsabilidad. Esta situación dio lugar a episodios conflictivos y al impago de impuestos por gran parte de la población que, incluso, tomó otras acciones como negarse a trabajar, ya que consideraban que los beneficios derivados de su actividad acabarían beneficiando al bando rival.
- Las pérdidas territoriales fueron muy amplias. Entre las más destacadas siempre se habla de Alsacia y Lorena (hacia el bando francés) porque es un territorio muy rico con más de 14.500 km² y unos 1.815.000 habitantes. Existen

otros muchos territorios que acabarían siendo parte de Dinamarca, Polonia, Checoslovaquia, Francia o incluso Sarre o Danzing que fueron entregadas a la Sociedad de Naciones. Además, ante la incapacidad del gobierno alemán de pagar las grandes deudas contraídas, la principal zona industrial alemana (La Cuenca del Ruhr) fue ocupada por el bando francés y belga. En resumen, Alemania perdió en torno a un 10% de su población y 13% de su territorio europeo.

Más allá del contexto que regía a la sociedad alemana, en este estudio vamos a distinguir entre 2 periodos bien diferenciados, el primero, desde el final de la 1ª Guerra Mundial hasta Junio de 1922 (incluye las 3 fases que posteriormente se hablará de ellas) y un segundo periodo, el de la hiperinflación acontecida a partir de ese momento.

Desde un punto de vista **económico**, existen 2 grandes enfoques para la explicación de las causas del proceso de aumento constante de los precios:

La Escuela Monetarista achaca la inflación a la creación de dinero, asegurando que la inflación se ajusta a la “teoría cuantitativa del dinero”, es decir, los precios varían positivamente con la oferta monetaria, y también a la “teoría de la paridad del poder adquisitivo” (si hay tipos de cambios flexibles, el valor de la moneda de un país medirá la inflación interna, corriente y esperada). Representantes de esta escuela son principalmente los integrantes de la Escuela de Chicago (Milton Friedman, Henry Simons...), es decir, de la rama de la teoría neoclásica de la economía. En el caso alemán, esta corriente acaba diciendo que la hiperinflación se debe principalmente al déficit presupuestario y su financiación mediante deuda a c/p con el Reichsbank, que aumentaron la oferta monetaria (Kindleberger, 1985).

Es decir, ven dos posibles culpables, el Reichsbank por emitir exceso de dinero o el gobierno por tener ese gran déficit presupuestario que tuvo que monetizar mediante préstamos con el Reichsbank. Entre los estudiosos ven esta explicación la mejor opción para entender lo que ocurrió desde el fin de la

Guerra Mundial hasta la primavera de 1921 y de nuevo en la primavera de 1922 (Kindleberger, 1985).

La Escuela de la Balanza de Pagos, próxima a la escuela bancaria, habla sobre como por movimientos independientes se producen variaciones en los tipos de cambios que afectan a la balanza de pagos, y estas variaciones en los tipos acaba afectando a la oferta monetaria y nivel de precios. Estos movimientos independientes son todos aquellos que acabarán afectando a la balanza de pagos como pueden ser los préstamos del banco central al gobierno para cubrir el déficit presupuestario. Esto provoca una inflación interna y una depreciación externa de tal forma que dejas de importar por el encarecimiento de las importaciones y al bajar los tipos de cambio exportarás más, pero en el caso alemán contaban con varios aranceles sobre sus productos de tal forma que no se cumplía en su totalidad (Kindleberger, 1985).

Para el caso alemán, se considera que su causa principal es la depreciación del cambio de marco debido a la necesidad a c/p de reponer las materias primas (importadas) de una economía alemana golpeada, y a l/p para poder pagar las reparaciones causadas durante la guerra. Básicamente, la balanza de pagos varió desfavorablemente por todo esto, el tipo de cambio cayó hasta niveles de infravaloración y acabó provocando la subida de los precios de las importaciones que a su vez afectó al resto de la economía (Kindleberger, 1985).

El desempleo se produjo en este contexto porque la economía alemana no era competitiva. La economía alemana estaba expuesta a fuertes aranceles por el exterior para que no fuesen competitivos (antes de la Primera Guerra Mundial Alemania ocupaba el 2º puesto en comercio internacional), de tal forma que no podían exportar sus productos como ocurriría en una situación de libre mercado gracias a que la devaluación de su moneda le otorga una ventaja para sus exportaciones. Las empresas alemanas, ante la incapacidad de poder exportar sus productos o de venderlos internamente a una sociedad cada vez más pobre, acababan cerrando y generando desempleo entre los alemanes. El

gobierno alemán intentó paliar este desempleo mediante el aumento de oferta monetaria (Kindleberger, 1985).

Existen más corrientes que explican estas causas, aunque las trataremos como potenciadores de la inflación, es decir, ciertas acciones o conductas que repercuten en la inflación más que causarlas.

Entre ellas cabe resaltar la que apoya la “teoría de la inflación estructural”, es decir, de cómo después de la Guerra Mundial ningún sector quería soportar los gastos de reparación. Los agricultores subieron los precios para impedir que estas reparaciones recayeran sobre ellos, esto lo que provocó es una subida de los salarios por parte de los trabajadores para poder comprar al menos los productos básicos, de tal forma que las industrias que subieron los salarios a sus trabajadores acabaron aumentando el precio de sus productos manufacturados para así compensar la subida salarial. Por último, en caso de que exista un rechazo hacia los impuestos como es el caso alemán, el gobierno aumentaría los impuestos para mantener el gasto real. En definitiva, este análisis va más allá de explicar la hiperinflación como un fenómeno meramente financiero y explica cómo es causa de la situación sociopolítica del pueblo alemán, un pueblo muy contrariado con soportar las reparaciones de la guerra.

En una economía abierta además al tener unos elevados precios nacionales, provoca un excedente de importaciones (ya que sale más barato en el exterior que en tu país), que acaba provocando la depreciación del cambio. En este supuesto, se asume que el dinero es endógeno (no lo crea independientemente un banco central, si no que existe una mediación política) y que por lo tanto palia las necesidades del sistema. En los demás modelos se entiende que el sistema bancario es independiente y no tiene porqué arrugarse ante las presiones del sistema, manteniendo así la oferta de dinero (Kindleberger, 1985).

Los monetaristas rechazan todo este tipo de ideas al considerar que ningún grupo tiene la capacidad de afectar en los precios y que dado el caso, el banco

central negaría el aumento de la oferta monetaria. También alegan que la velocidad del dinero es muy lenta como para que esto fuese real ya que con la velocidad de movimiento del dinero, una subida de los salarios provocaría directamente desempleo y por lo tanto finalizaría la inflación. En resumen, si la oferta monetaria se mantiene constante ningún grupo podría afectar sobre los precios (Kindleberger, 1985).

Si en algo tenían que coincidir todos los enfoques económicos es en la fuerza que tiene sobre la inflación el gasto en reparaciones, la reposición de existencias y las grandes deudas contraídas por los gastos de guerra.

Desde un punto de vista **social**, la democracia en Alemania era bastante débil ya que no había vencido a la autocracia en la Revolución de 1848, una economía proclive a la formación de cárteles, y una sociedad que desconfiaban entre sí y sobre todo de los judíos (acusados de perder la guerra por ellos). Ante la debilidad de la República de Weimar se realizaron diferentes asesinatos y golpes militares, el más famoso en 1923 cuando Hitler realizó su golpe de estado “fallido” que acabó con su encarcelación.

Básicamente en esta época los alemanes solo estaban de acuerdo en el impago de la deuda a Francia. En cuanto a lo político, la derecha alemana no quería ningún tipo de impuesto sobre el capital o el beneficio, los gobiernos de izquierdas apostaron por la expansión en contra de la deflación para mantener una paz social. Tanto en lo político como dentro de las diferentes áreas de producción cada uno tenía unos intereses muy diferenciados que reflejaba el polvorín que era la sociedad alemana de este momento (Fergusson, 1975).

3.2. En Venezuela

Venezuela es un país rico en recursos, probándose que sus reservas de petróleo son las más grandes del mundo según un estudio de BP Statistical Review of World Energy (2019), aunque el informe publicado por Rystad Energy (2019) dice que las reservas petroleras en Venezuela son las novenas

del mundo (68 mil millones de barriles de recursos petroleros recuperables mientras que EEUU 293 mil millones de barriles de recursos petroleros recuperables). Las principales diferencias que recogen estos informes son debidas a la etiquetación del petróleo extra-pesado como reservas normales. En cualquiera de los casos, los recursos petroleros son muy amplios en Venezuela y suponen el 95% de sus ingresos en exportaciones según un informe de Refinitiv Eikon (2019). Este alto porcentaje hace que la economía Venezolana sea muy sensible a los cambios en los precios del crudo. El hecho de que su economía se sustente por el petróleo hace que otros campos como el área productiva en Venezuela sea prácticamente inexistente.

En términos políticos, Venezuela pasó en 1958 de la dictadura de Marcos Pérez Jiménez a un sistema bipartidista, denominado de Punto Fijo, que se basaba en alternar a 2 partidos políticos diferentes (AD y COPEI) y que gobernarían durante los siguientes 40 años. Posteriormente, en 1998 el militar Hugo Chávez venció de forma contundente en las elecciones generales ante una debilitada economía.

El 5 de Marzo de 2013 Hugo Chávez fallecía por problemas de salud y en Abril de 2013, su predecesor Nicolás Maduro ganó de nuevo las elecciones generales en Venezuela, presidiendo Venezuela hasta la actualidad (Escalona, 2017).

El paso en 1998 del sistema de Punto Fijo a Hugo Chávez ocasionó un gran cambio en la economía venezolana virando hacia prácticas chavistas Fuerte inversión social, nacionalizaciones, centralización, etc. Entre las ideas económicas de Hugo Chávez estaban la creación de un banco regional o la formación de un bloque latino para tener la fuerza necesaria y competir con los países más desarrollados del mundo (Londoño, 2016).

En el mandato de Hugo Chávez el precio del barril de petróleo se multiplicó por 10, el gasto público pasó del 24% del PIB al 40% y la economía venezolana se basaba en la venta del petróleo al exterior (Díez, 2018).

Cabe destacar que Venezuela, al igual que otros muchos países de Sudamérica, es un país proclive a periodos de inflación. Para luchar contra ésta en 2018, el difunto Chávez tuvo que aplicar una reconversión del bolívar por la cual le quitaba 3 ceros, y pasó a denominarse “bolívar fuerte” (Anabella Abadi M., 2018).

Los problemas en la economía Venezolana llegaron a partir de 2014, momento en el que el precio del petróleo descendió bruscamente. Asia, principal demandante del crudo, comenzó a tener unos ritmos menos acelerados de crecimiento y por lo tanto el precio del petróleo cayó. No sólo el precio del petróleo cayó por Asia, si no que en estos momentos aparecieron nuevas técnicas de perforación denominadas fracking. El fracking en un inicio sirvió a grandes países importadores de petróleo como EEUU para reducir su demanda, pero posteriormente estas prácticas condujeron al abaratamiento del petróleo por parte de los países exportadores de la OPEP (1/3 de la oferta mundial de petróleo) para intentar hundir este nuevo tipo de prácticas (Sisternes, 2014) (Díez, 2018).

Todo esto repercutió en Venezuela especialmente ya que la economía Venezolana dependía totalmente de este producto y esto provocó un gran déficit público. Se decidió financiar este déficit público con inflación mediante el aumento del dinero en circulación ya que no tenía acceso a los mercados de capitales por su exclusión internacional. El número de importaciones en Venezuela se ha reducido en un 80% desde 2012, lo que se considera como la mayor crisis económica desde la Gran Depresión (Díez, 2018).

Una vez explicados los problemas económicos de Venezuela desde 2012 y ya iniciando la explicación de las causas de la inflación en Venezuela, vamos a ahondar más en ellas:

- *La Inyección de dinero:* El Banco central de Venezuela crea dinero para poder financiar a las empresas públicas, como hemos dicho anteriormente, mayoritarias en este país. Esta inyección de liquidez facilita tanto a los

trabajadores como a los empresarios disponer de más bolívares, pero sin embargo, los bienes ofertados disminuyen ya que existe una caída de las importaciones (80% desde 2012) y una imposibilidad de cubrir los costes de producción. En la [gráfica 5](#) y [gráfica 6](#) expuestas posteriormente se detalla el gran aumento de la oferta monetaria (Prodavinci, 2018).

- *El problema Fiscal:* Ante la recesión vivida, las arcas públicas dejan de recaudar tanto, pero sin embargo tienen unos altos niveles de gastos públicos. Para paliar esta diferencia de déficit público, como nos hemos referido anteriormente, las autoridades recurrieron a ese dinero generado por el Banco Central Venezolano. Lo cual obviamente, empezó a incrementar altamente los precios. Según datos recogidos por el FMI Venezuela en 2012 tenía un déficit presupuestario del 16.6% como % de su PIB y en 2013 15.1% como % de su PIB (Prodavinci, 2018).
- *La caída de la oferta:* Ante la decisión de Nicolás Maduro de limitar las importaciones al país, existe una oferta mucho más pequeña que en tiempos anteriores. Esto, unido a que parte de las empresas no tienen las materias primas necesarias, hacen que exista un exceso de demanda en Venezuela. La explicación económica de como esto repercute en los precios es muy sencilla, al haber pocos productos y muchos demandantes, los demandantes están dispuestos a pagar más por el producto así que los precios acaban subiendo (Prodavinci, 2018).
- *Control cambiario y el dólar paralelo:* El gobierno venezolano mantiene un tipo de cambio muy bajo con respecto al real, de tal forma que se genera un mercado “negro” paralelo. En Agosto de 2018, según datos de Reuters, el tipo de cambio oficial por cada dólar era de 172.800 bolívares, mientras que en el mercado negro se acercaba a los 3.8 millones de bolívares. Parte de los ingresos obtenidos se van a la compra de divisas, lo cual genera una subida del tipo de cambio en el mercado paralelo que acaba fijando los precios de productos y servicios. Esto lo que conlleva es a la existencia de un descontrol gubernamental de los tipos de cambios y como estos afectan a los precios (Prodavinci, 2018) (Angus Berwick, 2018).

- *Las expectativas:* Como en todo proceso de hiperinflación, existe una causa fundamental que es la desconfianza que generan las instituciones económicas. A parte de las trabas internacionales a la economía venezolana lo cual limita sus exportaciones, el hecho de que el Banco Central no sea un actor independiente y que se piensa que seguirá alimentando la financiación del gasto público, provoca unas expectativas muy negativas para la estabilidad de los precios (Prodavinci, 2018).

Cabe remarcar en este punto las sanciones implantadas por EEUU en Agosto de 2017 por las cuales se prohibió al gobierno venezolano financiarse en mercados estadounidenses. Entre otras sanciones también se encuentran las que prohibieron a CITGO (filial de PDVSA (Petróleos de Venezuela)), que cuenta con unas 5.500 gasolineras en EEUU, repatriar beneficios a Venezuela. Entre 2017 y 2017 CITGO proporcionó aproximadamente 2.500 millones de dólares en dividendos a PDVSA. En 2019 se realizaron nuevas sanciones por parte de EEUU además de reconocer a Juan Guaidó como presidente interino. La sanción más importante fue la prohibición de importar petróleo venezolano por parte de EEUU y presionar al resto de países para que no comprasen el petróleo anteriormente importado por ellos. Hay que recordar que el 35.6% de las exportaciones de petróleo de Venezuela eran hacia EEUU (Sachs, 2019).

Otra de las causas fundamentales de la hiperinflación sufrida en Venezuela es la disminución casi total de la reserva de divisas. A través de la siguiente tabla se puede observar la disminución desde 2012 hasta la actualidad de las Reservas Internacionales o Reserva de Divisas. Las Reservas de divisas alcanzaron su máximo en 2008 con 41.327 millones de dólares, 11 años después se sitúan por debajo de los 8.000 millones de dólares, lo cual nos otorga una visión del deterioro de los flujos de capital externos. Con estos datos, si en 2 años no existe un aumento del petróleo que compense el resto de la economía o un aumento importante de las exportaciones, Venezuela se quedará sin divisas. Las consecuencias de la gran disminución de las reservas de divisas influye directamente a la hiperinflación ya que aumenta el

endeudamiento, aumenta la impresión de moneda por parte del BC, devalúa la moneda, etc. (Sánchez, 2019).

Tabla 1. Reservas Internacionales en Venezuela. 2012-2019.

AÑO	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.
2012	28.444	27.763	27.590	25.901	24.982	28.427	27.209	25.998	25.890	25.869	26.491	29.890
2013	28.757	27.311	27.104	26.157	25.045	25.804	23.640	22.948	23.047	21.732	21.314	21.481
2014	21.639	21.769	21.948	20.984	22.526	21.604	21.171	21.324	21.349	20.490	22.239	22.080
2015	22.541	24.257	20.977	19.029	17.617	16.193	16.986	16.393	16.450	15.048	14.760	16.370
2016	15.477	13.588	13.257	12.755	12.148	12.104	11.951	12.004	12.034	10.922	11.763	10.995
2017	10.677	10.442	10.428	10.169	10.597	10.035	10.062	10.115	9.962	10.168	9.749	9.665
2018	9.349	9.432	9.765	10.220	9.469	8.698	8.628	8.332	8.442	8.820	8.798	8.833
2019	8.393	8.383	9.029	8.535	7.945							

Fuente: Base de datos de Centro de Estudios Latinoamericanos. CESLA.

4. EL DESARROLLO

A lo largo de este apartado se van a explicar los hechos que fueron surgiendo en Alemania, dividiéndolos según el punto en el que se encontraba la inflación. Para el caso de Venezuela la división de sus etapas estará relacionado con los precios del petróleo de cada momento.

4.1 En Alemania. 1919-1923

El proceso de inflación alemana de esta época se puede dividir en diferentes **fases:**

1ª: Desde el Tratado de Versalles hasta el golpe de estado de Kapp (1920). El control de cambios se abandonó en 1919 y el tipo de cambio aumentó (depreciación) con respecto al dólar ante el déficit del gobierno y las compras que realizó el banco central de títulos del Estado, además se

produjeron los primeros pagos en este periodo como a las fábricas suecas de hierro y acero. A esto sumar las políticas adoptadas por el centro-izquierda de aumento de gasto social que es proclive a la inflación (Kindleberger, 1984).

Tabla 2. Oferta Monetaria en Alemania Junio 1914-Junio 1923. (Millones de marcos)

Fecha	Moneda en circulación	Depósitos del Reichsbank	Depósitos de la banca privada	Depósitos de las cajas de ahorros	Activos de las cajas postales
Junio 1914	6.323	858	8.392	20.302	258
Diciembre 1918	33.106	13.280	29.981	29.981	295
Diciembre 1919	50.173	17.072	54.601	36.981	2.763
Diciembre 1920	91.629	21.327	84.526	44.563	7.108
Diciembre 1921	122.963	32.906	n.d	49.932	11.019
Junio 1922	180.716	37.174	n.d	n.d	21.476
Diciembre 1922	1.295.288	550.526	n.d	163.020	175.552
Junio 1923	17.393.000	8.953.000	n.d	n.d	n.d

n.d= No disponible. Fuente: Holtfrerich, Die Deutsche Inflation, 1914-1923, 1980, cuadro 11, pp. 50-52

Tabla 3. Deuda flotante del Reich alemán, 1914-1923 (Fechas concretas)

Fecha	Deuda Flotante (millones marcos)	Fuera del Reichsbank (%)
Junio 1914	0,3	0,0
Diciembre 1918	55,2	50,7
Diciembre 1919	86,4	52,2
Diciembre 1920	152,8	62,3
Diciembre 1921	247,1	46,5
Junio 1922	295,3	37,0
Diciembre 1922	1.495,2	20,0
Junio 1923	22.019,8	16,7
Noviembre 1923	191.580.465.422,1	0,9

Fuente: Ibid., cuadro 20, pp.64-65.

Tabla 4. Nivel de precios y tipos de cambio alemanes, 1914-1923. (Fechas y periodos concretos) (1913=1)

Fecha	Precios al por mayor	Tipo de cambio del dólar
Junio 1914	0,99	0,998
Promedio		
1914	1,05	1,017
1915	1,42	1,16
1916	1,52	1,32
1917	1,79	1,57
1918	2,17	1,43
1919	4,15	4,70
1920	14,96	15,01
Junio 1921	13,66	16,51
Diciembre 1921	34,87	43,72
Junio 1922	70,30	75,62
Diciembre 1922	1.475	1.807,8
Junio 1923	19.985	26.202

n.d= No disponible Fuente: Ibid., Cuadros 1 y 2, pp. 15, 22-23

Tal y como recoge la Tabla 2, la Oferta Monetaria de este periodo en sus diferentes variables empezó a aumentar a ritmos acelerados. La moneda en circulación casi se duplicó, el valor de los depósitos aumentó en torno al 40% y los activos de cajas postales se triplicaron con respecto al periodo anterior.

También existió un aumento de la deuda alemana flotante y sobre todo cobró relevancia el aumento en este periodo del porcentaje de esta deuda flotante que provino del exterior del Reichsbank. Con los datos de la Tabla 3, observamos que en este periodo prácticamente se dobló la deuda flotante y se incrementó en torno al 10% el valor de esta deuda que se tenía del exterior.

Como se ha comentado anteriormente, el tipo de cambio en Alemania aumentó aproximadamente el triple en este periodo como se puede observar en la Tabla 4. El aumento del tipo de cambio o depreciación del marco significó que se iba a necesitar más marcos para obtener un dólar, lo que se tradujo como un debilitamiento del marco. Los factores principales que supusieron este aumento

del tipo de cambio fueron el déficit del gobierno y la compra de títulos por parte del Banco Central (Aumento de la Oferta Monetaria tratado en la Tabla 2). Ante el aumento de la Oferta Monetaria, subida del tipo de cambio y aumento de la deuda, los precios comenzaron a aumentar fuertemente.

2ª: Desde Marzo de 1920 (Golpe de estado de Kapp) a Mayo 1921. Este fue un período de estabilidad para el tipo de cambio. Esta depreciación vivida en la anterior fase incrementó las expectativas hacia la apreciación de la divisa ya que se veía como algo puntual y que acabaría volviendo al punto de partida, por lo que los especuladores comenzaron a comprar marcos alemanes. Gracias a esto se produjeron entradas de capital extranjero, fuertes exportaciones alemanas por la depreciación del marco de la primera fase y un gran aumento de la deuda pública y del volumen del dinero que posee el Reichsbank (Banco central alemán) (Kindleberger, 1984).

Hasta este punto el tipo de cambio se estaba depreciando, pero los activos internos eran comprados por extranjeros, la inflación interna crecía más deprisa que la depreciación, el tipo de cambio pese a que existía esa depreciación estaba sobrevalorado lo cual provocó un excedente de importaciones (Kindleberger, 1984).

La Oferta Monetaria como se recoge en la Tabla 2 siguió aumentando pero a ritmos menores que los sufridos en la etapa anterior y sobre todo las etapas posteriores.

La deuda flotante, tal y como nos informa la Tabla 3, siguió aumentando en este periodo, pero el crecimiento del porcentaje que se tenía fuera del Reichsbank, al contrario que en la etapa anterior, descendió. Es decir, la deuda flotante exterior volvió a niveles inferiores al 50%.

Como recoge la Tabla 4, se puede observar que el tipo de cambio prácticamente se mantuvo constante y difiere mucho del comportamiento con respecto al resto de etapas. Esto ocurrió por lo nombrado anteriormente,

entradas de capital extranjero, crecimiento de las exportaciones y decrecimiento de las importaciones.

Esta 2ª etapa también tiene otra peculiaridad que la distinguió totalmente del resto de etapas: bajada de los precios al por mayor. Con los datos que podemos extraer de la Tabla 4 podemos concretar que en esta etapa se vivió una bajada de los precios, lo cual fue totalmente chocante ya que en la etapa anterior habían crecido fuertemente y las etapas posteriores se vivirán épocas de apogeo. Esta bajada fue causada por el cúmulo de los factores explicados anteriormente.

3ª: Aceptación del ultimátum de Londres (Mayo 1921) a Junio 1922. Este fue un periodo de agotamiento debido al pago de 121.000 millones de marcos a los aliados como compensación de la guerra. Esta etapa se caracterizó por: Aumento de los precios de los bienes importados, tipo de cambio con respecto al dólar y precios internos. Se buscaron nuevas soluciones fiscales para aceptar el ultimátum de Londres consistente en el pago de las reparaciones de guerra, pero no se acababan de encontrar. Ante esta realidad que empezaba a asomar en Alemania, parte del capital extranjero empezó a salir. Esta parte del capital extranjero ya no sólo salió por la incertidumbre si no porque la perspectiva de una nueva apreciación del marco que les haría ganar con sus inversiones empieza a desaparecer. Entre la venta por parte del extranjero y también interna, se produjo el desplome del tipo de cambio (Kindleberger, 1984).

En este punto ya el tipo de cambio caía más deprisa que el aumento de los precios internos, lo cual genera un excedente de exportaciones (tipo de cambio infravalorado).

La Oferta Monetaria siguió creciendo a ritmos parecidos a las etapas anteriores, tanto en la moneda en circulación como en los diferentes depósitos.

Con respecto a la deuda flotante, ocurrieron hechos similares a los nombrados en la 2ª etapa: Aumento paulatino de la deuda flotante y decrecimiento de la importancia del exterior en este aspecto.

Como se puede observar en la Tabla 4, desde Junio de 1921 a Junio de 1922 se multiplicaron prácticamente por 7 los precios y el tipo de cambio en 1 año. Esto fue causado por las salidas de capital, que a su vez fue ocasionado por la incredibilidad en este momento en Alemania debido entre otros asuntos a tener que asumir esa importante carga por compensaciones. Lo que se empezó a generar a partir de este momento fue un bucle inflacionista que se agrandaría en el siguiente periodo y que desgarró a la economía alemana.

4ª: Junio de 1922 en adelante. En esta etapa se rechazó por parte de Francia renegociar unas nuevas modificaciones para las reparaciones, JP Morgan ante este nuevo escenario se negó a prestar dinero y se produjo el asesinato de Rathenau (Ministro de asuntos exteriores). El capital extranjero que había llegado en la segunda fase, y que se había ido en parte en la tercera, salió de Alemania ya de forma desbocada. La enorme subida de los precios ya superaba los ritmos de decrecimiento del tipo de cambio, lo cual generó un tipo de cambio sobrevalorado. Debido a esto se produjo la explosión de la inflación interna y externa. Ante la depreciación y la inflación interna, el banco central llegó el momento en que no pudo imprimir billetes a este ritmo y produjo la reducción de la oferta monetaria real. La población dejó de utilizar la moneda nacional y empezó a fijarse en moneda extranjera para realizar transacciones ante estos casos. Entre otros datos de esta fecha, el tipo de cambio a futuros en Berlín pasó de ser cotizado con prima a con un descuento, o cómo el tipo de cambio pasó de ser en Mayo de 275 marcos por dólar a 7000 marcos por dólar en Noviembre (Kindleberger, 1984).

Tal y como se recoge en la Tabla 2, comprobamos que esta etapa es el punto álgido de la hiperinflación y vemos como la Oferta Monetaria sufrió incrementos sin precedentes como que la moneda en circulación se multiplicó por 96 en solamente un año. Los depósitos sufrieron un incremento similar al de la

moneda en circulación. Esto lo que generó fue la destrucción de cualquier tipo de ahorro y un sistema monetario y económico totalmente insostenible por parte del Reichsbank. Como dato, en el transcurso desde el inicio de la Primera Guerra Mundial hasta este punto, la moneda en circulación aumentó en 2.750 veces con respecto a la moneda inicial y los depósitos en 10.400 veces en comparación con los iniciales. Omitiendo la parte bélica que recogen estos datos, significa que en 4 años se incrementó en 350 veces más la moneda en circulación y en 500 veces más los depósitos.

Ante estos datos recogidos, se puede explicar anécdotas de la época en la que para comprar cualquier tipo de utensilio los alemanes debían llevar carretas con billetes ya que el valor de estos era prácticamente nulo.

Basándonos en la información recogida en la Tabla 3, podemos observar como desde Junio de 1922 a Noviembre de 1923 se pasó de una deuda flotante de 295,3 millones de marcos a 191.580.465.422,1 (casi 650 veces más), lo cual nos explica el nivel de endeudamiento de Alemania y la insostenibilidad que se sufrió en esta etapa.

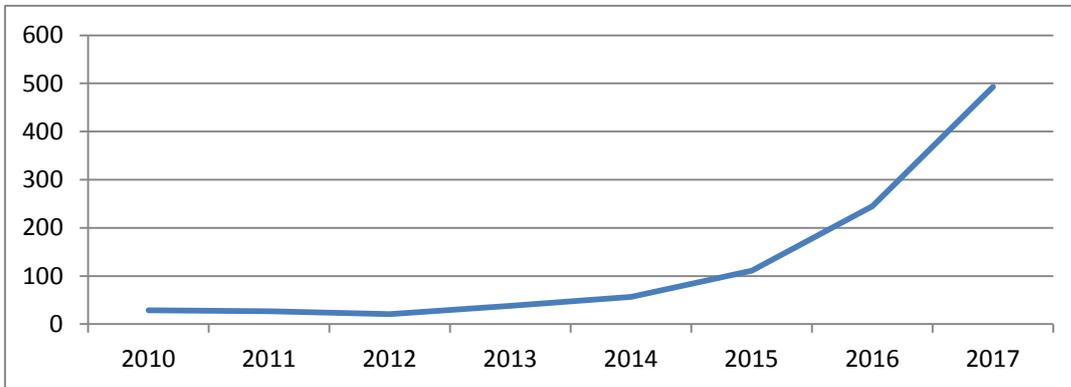
Si miramos la Tabla 4 para observar la evolución de los precios y tipos de cambios de esta etapa, nos aparecen números tan extravagantes como los comentados anteriormente en las otras áreas. Los precios pasan de 70,30 por promedio en Junio de 1922 a 19.985 por promedio en Junio de 1923 (284 veces más se incrementaron los precios en 1 año) y el tipo de cambio del dólar pasó de 43,72 en Junio de 1922 y un año más tarde se situaba en 26.202 (349 veces más).

4.2 Venezuela 2012-Actualidad

A través de los siguientes gráficos podemos observar la variación de la inflación en Venezuela por los diferentes años. Como se observa, el periodo de hiperinflación se da bajo el mandato de Nicolás Maduro, pero ya desde 2012 empiezan los primeros síntomas de inflación. La segunda gráfica nos pone en

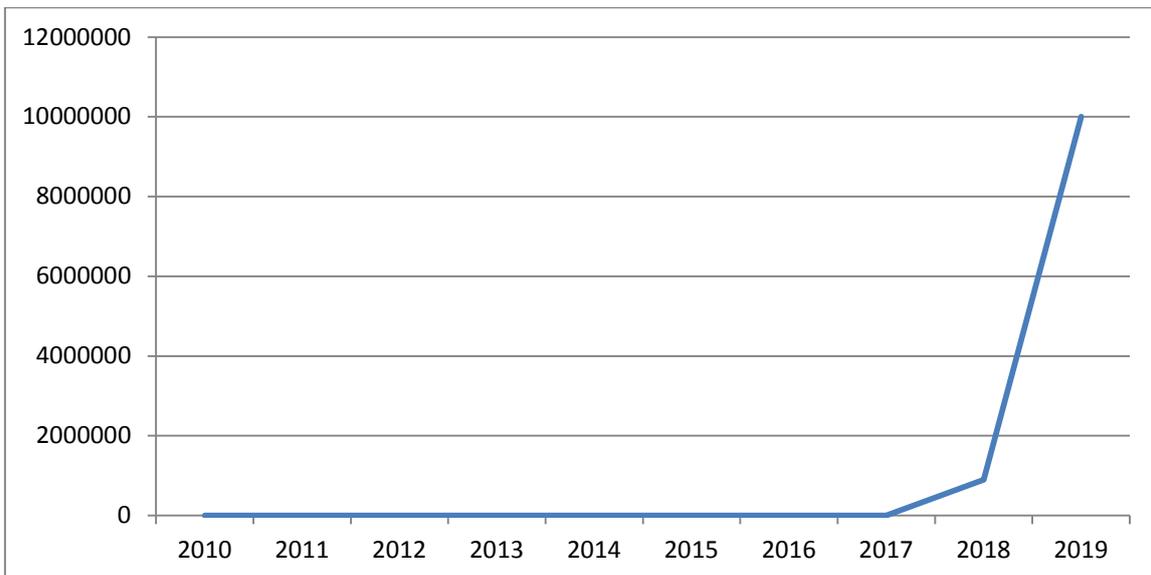
contexto que la hiperinflación propiamente dicha, ocurre a partir de 2018. Una vez visto en términos generales la evolución de la inflación en Venezuela vamos a detallar más el desarrollo de esta.

Gráfico 1. Inflación en Venezuela 2010-2017.



Fuente: Fondo Monetario Internacional

Gráfico 2. Inflación en Venezuela 2010-2019.

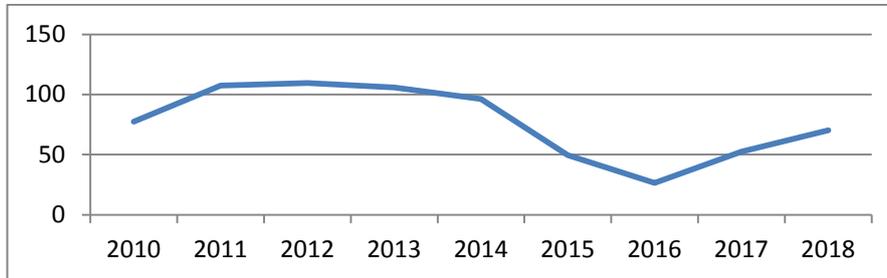


Fuente: Fondo Monetario Internacional. (2019 predicciones)

Como se ha comentado en el apartado anterior, Venezuela es un país cuya economía está totalmente ligada al precio del petróleo ya que es prácticamente la totalidad de su producción. Antes, hemos hablado de la crisis del petróleo debido a diferentes motivos, entre los más importantes las técnicas del

fracking, y a través del siguiente gráfico podemos observar bien cómo ha ido variando el precio del crudo desde 2010 hasta la actualidad.

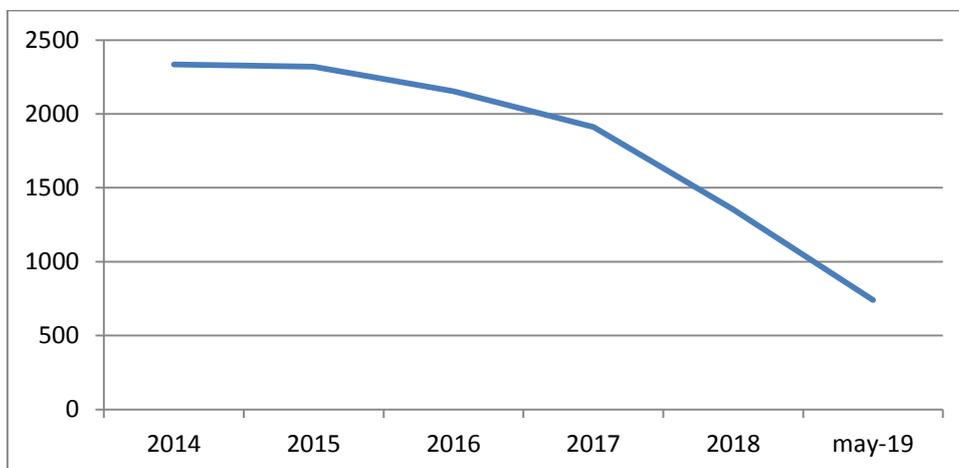
Gráfico 3. Precio medio del petróleo por barril.



Fuente: OPEP.

Como bien se observa en este gráfico el precio del petróleo tiene su máximo en 2012, de ahí que se entienda que la crisis económica en Venezuela parte de este punto máximo. En 2012 el barril de petróleo valía por término medio 109,45\$/barril, y desde entonces sufrió una bajada muy importante en su precio hasta situarse en 2016 en 26,5\$/barril. A partir de 2016 los precios del crudo han vuelto a recuperarse, pero no así la economía Venezolana. ¿Por qué no se ha recuperado al mismo ritmo esta economía que los precios del petróleo? A través del siguiente gráfico de producción del petróleo en Venezuela podremos observar la reducción en su producción y el porqué.

Gráfico 4. Promedio anual de la producción de petróleo.



Fuente: OPEP.

La producción a partir de 2014 cae drásticamente debido a la bajada de los precios explicada en el gráfico anterior. La caída de los precios hundió a la industria petrolera venezolana que no se había renovado y no podía pagar las tareas más básicas de mantenimiento. Existe también una carencia de recursos que limita en muchas ocasiones a las infraestructuras petroleras, incluso más que las sanciones ya que Venezuela puede redireccionar sus exportaciones hacia socios asiáticos. Otros elementos importantes para la bajada de la producción son los diversos cortes energéticos vividos en el país o las sanciones impuestas por EE.UU. sobre el crudo venezolano. También hay que tener en cuenta que Venezuela paga su deuda en especie (mediante el petróleo) a algunos de sus compromisos con socios como China o Rusia, por lo que su bajada en la producción es un agravante más a importaciones de bienes¹.

Por todo esto, la producción ha pasado de 2.334.000 barriles diarios en 2014 a unos últimos datos en 2019 de 741.000 barriles diarios y con predicciones aún más bajistas.

El hecho de que el petróleo sea prácticamente los ingresos por exportaciones de la economía venezolana, deja al descubierto la falta de tejido industrial que necesita este país. Como se ha explicado en el contexto de Venezuela, este es un país altamente vinculado a la inversión social y que regula una gran cantidad de productos para su distribución más equitativa.

1º Etapa (2012-2016). Empiezan los periodos de inflación. Desde 2012 hasta 2016 prácticamente no se realizaron políticas económicas por parte del gobierno y los problemas comentados se fueron agravando. Con estos precedentes, con el precio del petróleo en mínimos, bajo una crisis política y económica y con una inflación que ya era la más alta del mundo, el gobierno

¹ “El derrumbe de la industria del petróleo en Venezuela es una historia que comenzó en los 90”, elEconomista, 12/06/2019 (15/07/2019)

del presidente Maduro en 2016 elaboró un paquete de reformas económicas para intentar terminar con la crisis. Hubo 5 medidas importantes:

- *Aumento del precio de la Gasolina.* El gobierno venezolano destinaba aproximadamente 12.500 millones de \$ al año para abastecer la demanda de petróleo con apenas ingresos por el precio tan bajo de la gasolina. De esta forma se estaba generando unos desequilibrios fiscales muy grandes que se podrían minimizar. Se aumentó un 1.328% y un 6.085% el precio de las 2 gasolinas existentes en el país. Más allá de la alta cifra que esto representa para el consumidor habitual de gasolina, esto supone encarecer los transportes y por lo tanto todo tipo de bienes y servicios. Otro incentivo más para la inflación (Pardo, 2016).
- *Devaluación de la moneda.* El tipo de cambio gubernamental pasaría de 6,3 bolívares por dólar a 10 bolívares por dólar. Sin embargo, en el tipo de cambio internacional y del mercado “negro” paralelo existente en Venezuela, el dólar cotizaba a más de 1.000 bolívares. Es decir, la existencia de ese tipo de cambio irreal fomentaba la corrupción ya que existía la posibilidad de obtener dólares a esta tasa oficial y posteriormente poder venderlo en el mercado paralelo a un precio mucho más elevado (Pardo, 2016).
- *Ajuste de precios de los productos regulados.* Los productos regulados se caracterizaban por tener un precio mucho más bajo del real ya que así podría optar toda la población así que se decidió aumentar sus precios. Previo este ajuste, este tipo de productos al estar muy por debajo de su precio real tenían una fuerte demanda y ocasionaban grandes dificultades para poder conseguirlos. Este ajuste podría ocasionar las importaciones de estos productos ya que podrían situarse en precios reales, pero al estar bajo permanente control estatal, en unos meses este efecto desaparecería. El encarecimiento de estos productos también era proclive a mayores tasas de inflación (Pardo, 2016).

- *Reforma al sistema alimentario.* La existencia de estos alimentos regulados comentando en el anterior punto estaba generando un tráfico de estos productos para el beneficio de algunos distribuidores (Pardo, 2016).
- *Aumento de salarios y bonos.* El salario mínimo pasaría de 9.649 bolívares a 11.578 bolívares y el bono alimenticio de 6.750 a 13.275. Como la mayoría de los venezolanos cobran ambos ingresos, en un primer instante tendrían un salario que según la tasa flotante rondaría los 124\$/mes, pero con tasas de inflación superiores al 140%, estos ingresos quedarían desfasados rápidamente (Pardo, 2016).

Gráfico 5. Venezuela Money Supply M2 (Millones de Bolívar Soberano (VEF)) (2010-2017)



Fuente: TRADINGECONOMICS.COM / BANCO CENTRAL DE VENEZUELA.

A través de este gráfico podemos observar cómo la Oferta Monetaria, mediante la M2, va creciendo a lo largo de estos años. El ascenso más claro se produce como tiene su relación con lo escrito anteriormente, en 2016, periodos de mayor crisis dentro de esta etapa. La M2 aumenta debido al incremento de los precios (aumento salarial, aumento de los precios en los productos regulados...) vividos en esta etapa y a la devaluación de la moneda.

2º Etapa. 2016-Actualidad. Tras las medidas realizadas en la etapa anterior por el gobierno venezolano, la inflación y la crisis económica vivida en Venezuela se agudizó.

Tabla 5. Índice de Precios al Consumo. (2010-2018)

Abril	Índice	Variación (%)
2.019	1.268.517.190,9	282.972,8
2.018	448.124,0	3.106,4
2.017	13.975,9	294,6
2.016	3.541,6	232,9
2.015	1.063,8	83,6
2.014	579,4	61,5
2.013	358,8	29,4
2.012	277,2	23,8
2.011	223,9	22,9
2.010	182,2	30,4

Fuente: B.C.V.- INE

Como nos muestra estos datos recogidos por el Banco Central Venezolano, en esta etapa los precios subieron a ritmos agigantados. Entre Abril de 2016 y Abril de 2018 los precios se multiplicaron por 50, y a partir de 2018 se descontrolaron aún más. Los precios en el último año han incrementado un 282.972,8% y desde Abril de 2010 a Abril de 2019 los precios han aumentado un 696.222.288%.

Para combatir estos datos tan preocupantes, el presidente Nicolás Maduro publicó un plan para combatir la hiperinflación denominado: "Programa de Recuperación Económica" que funcionaría a partir del 20 de Agosto de 2018. Este programa se resumía en 5 puntos:

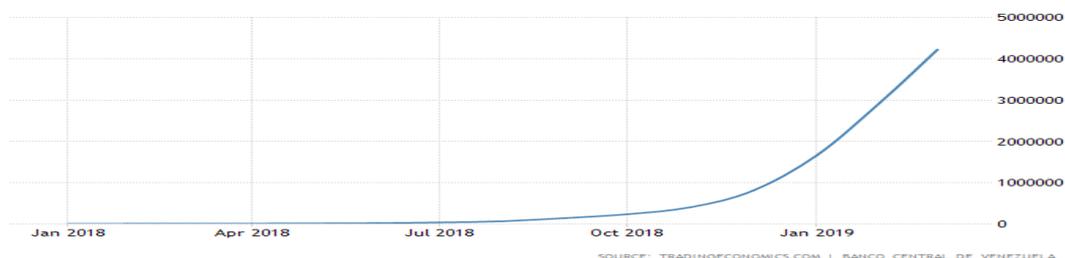
- *Implantación de una nueva moneda denominada bolívar soberano.* La hiperinflación trajo consigo una devaluación total del bolívar fuerte (moneda existente desde la reconversión del 2008 hasta el bolívar soberano). 1 dólar en el mercado paralelo prácticamente valía 6 millones de bolívares fuertes. Esta

moneda se caracteriza por tener un valor nominal de 5 ceros menos que el bolívar fuerte. Si a esta reconversión le sumamos la reconversión vivida en 2008, el bolívar realmente debería tener 8 ceros más que el actual (Olmo, 2018).

- *Una criptomoneda referenciada en el valor del petróleo.* Esta criptomoneda se denomina “Petro” y fue creada para evitar las sanciones de EE.UU. y de la UE y dar estabilidad al nuevo bolívar soberano. Cada petro valdría prácticamente el precio del barril de petróleo venezolano en mercados internacionales y también equivaldría a 3.600 bolívares soberanos. Básicamente consiste en una herramienta para dar soporte a la nueva moneda y no se devalué como el resto mediante el respaldo del bien más codiciado en Venezuela, el petróleo. De esta forma también, el propio gobierno reconoció estar anclando su economía a variables internacionales fuera de su control como es el precio del petróleo (Olmo, 2018).
- *El salario mínimo se multiplicará por 60.* Pasaría de 3 millones de bolívares fuertes hasta los 180 millones (en la nueva moneda). Era un cambio drástico en los salarios inasumible para las empresas venezolanas así que el presidente se comprometió a asumir esta subida salarial durante los siguientes 3 meses. Esta medida es totalmente directa a la inflación debido a que para compensar la subida de los salarios tan fuerte, los precios también lo harán (Olmo, 2018).
- *Reducción del déficit público.* Durante todo este tiempo el déficit público ha sido compensado mediante la creación de dinero, lo cual está vinculado totalmente con la hiperinflación según la teoría monetarista. La reducción vendría mediante la reducción del gasto y aumento de los impuestos (Olmo, 2018).
- *Creación de un mercado libre de divisas.* Una herramienta que intentaría acabar con el mercado paralelo de divisas (Olmo, 2018).

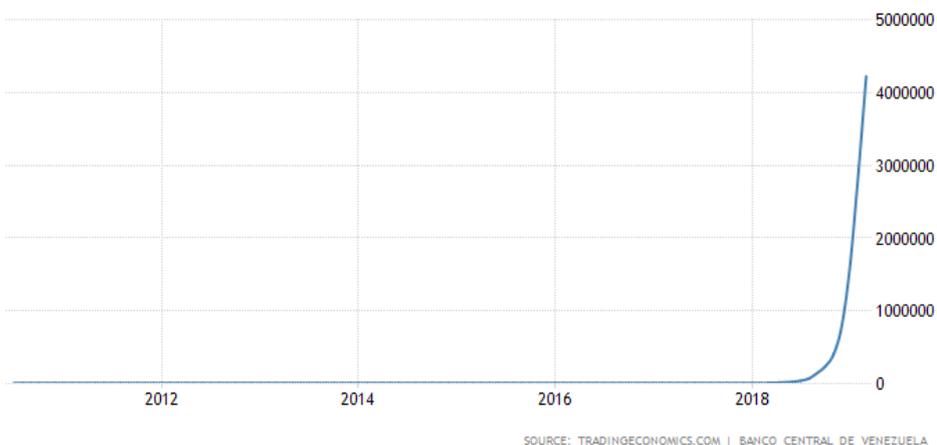
Gracias al siguiente gráfico podemos observar como la Oferta Monetaria, mediante la M2, a partir de que se pusieron en funcionamiento las medidas gubernamentales de 2018, se disparó.

Gráfico 6. Venezuela Money Supply M2. (Millones de bolívar soberano (VEF)) (2018-2019)



Fuente: *TRADINGECONOMICS.COM / BANCO CENTRAL DE VENEZUELA*

Gráfico 7. Venezuela Money Supply M2 (Millones de bolívares soberanos (VEF)) (2010-2019)



Fuente: *TRADINGECONOMICS.COM / BANCO CENTRAL DE VENEZUELA.*

Para finalizar con la explicación del desarrollo, esta gráfica nos representa la variación de la Oferta Monetaria desde antes de la crisis hasta la actualidad. Desde 2016 hasta 2019 se pasó de 40 millones de bolívares soberanos a más de 4.000.000 millones de bolívares soberanos, más de 100.000 veces más.

La correlación entre la M2 y la inflación es muy fácil de ver. El dinero también se rige por la ley de la oferta y la demanda, y un aumento de la M2 es realmente un aumento de la Oferta Monetaria. Si existe inflación, la gente va a demandar más dinero para poder cubrir sus necesidades y si la medida que adoptas para combatir este aumento de la demanda es incrementar la M2, lo

que provocas es la depreciación de la moneda. En una economía que debido a su sistema productivo importa mucho, las importaciones se van a encarecer de tal forma que acabará aumentando de nuevo a los precios, motivando una nueva creación de dinero por parte del estado.

5. LAS CONSECUENCIAS Y LAS SOLUCIONES

5.1. En Alemania

Una sociedad alemana que venía de perder una guerra y estar prácticamente fracturada, acabó de fracturarse por estos acontecimientos. A nivel político la derecha e izquierda estaban totalmente distanciadas y ocurrieron varios intentos de golpes de estado, a nivel social, cada grupo productivo estaba totalmente desligado del resto, sólo se miraban por los intereses propios.

En lo referido a los datos que se presentan son demoledores, pero eso sí, se ve siempre una dependencia de la economía alemana a países externos. Los que marcan los diferentes estadios económicos en los que vive la sociedad alemana son los países externos como Inglaterra con el ultimátum de Londres (1921) o Francia con su rechazo a las modificaciones en 1922 que acabaría provocando uno de los mayores caos económicos jamás vividos.

La inflación siempre crece en Alemania desde la Primera Guerra Mundial como se ha podido demostrar en apartados anteriores, pero eso sí, los niveles en los que se trabaja entre 1922 y 1923 es algo inaudito hasta ese momento que merece ser recordado por el resto de los tiempos por el desastre económico y social que esto trajo.

En lo referido al capital extranjero, pese a que Alemania saliese de perder una Guerra Mundial, el capital extranjero no le da la espalda y en primeras etapas invierten aquí con la finalidad de que todo vuelva a su cauce y poder obtener un buen beneficio. La realidad es que las cosas solo iban a peor y el capital

extranjero que había entrado en un principio poco a poco fue saliendo hasta que posteriormente ya salió de forma desbocada.

En los primeros estadios pese al aumento masivo de la emisión de moneda por parte del Reichsbank, la Oferta Monetaria real se mantenía constante, eso sí, con los episodios futuros en los cuales ya no podía seguir el ritmo del crecimiento de los precios la emisión de moneda, la Oferta Monetaria real acabó cayendo.

Otra de las consecuencias duras de la hiperinflación es la inexistencia que hubo durante este periodo en ahorro y que aquellos que tenían algo ahorrado perdieron todo su valor. En este periodo simplemente ante las subidas desbocadas de los precios y la pérdida de valor de la moneda a diario se disparó la función de Consumo y se hundió la de ahorro.

En lo cuantitativo son niveles nunca vistos de inflación (28.400% de un año a otro), cambios drásticos en la deuda flotante y por supuesto en los tipos de cambio.

Por último, una de las consecuencias directas es que el marco pasó a ser papel mojado, no valía absolutamente nada. Esta consecuencia en primera instancia supuso la adopción de monedas extranjeras para las transacciones internas también ya que la volatilidad del marco le hacía a esta moneda inservible. En segunda instancia provocó su desaparición al igual que el Reichsbank, por una nueva moneda que comentaremos en el apartado siguiente como solución a este problema.

A partir de Octubre de 1922 ya la gente simplemente quería gastar sus marcos lo más rápido posible ante la bajada diaria de su valor, y se estaba empezando ya a fijar los precios en dólares. En Enero de 1923 se ocupó la zona del Ruhr, lo cual produjo incluso más empeoramiento de la situación y ya se empieza a ver los primeros casos de la sustitución del marco por una nueva moneda.

Ante este nuevo escenario que vivía la sociedad alemana se propusieron varias **soluciones** para intentar acabar con este periodo de tanta inestabilidad.

Helfferrich (Partido Nacional alemán, conservador) fue el primero en proponer una nueva moneda, es el caso del “roggenmark”, un marco básicamente basado en una cantidad fija de cereal para que en caso de que variase, variase en la misma proporción que un elemento tan esencial como el cereal. La propuesta de Helfferrich no triunfó en el gobierno alemán de 1923 porque se entendía que las cosechas y el precio del centeno eran altamente variables y por lo tanto, podrían ocurrir fuertes variaciones en la moneda fijada en esto.

En Octubre de 1923 apareció una segunda propuesta por parte del socialista y ministro de Hacienda Hilferding la cual consistía en la creación de un banco con billetes de oro al que había que dotar con 180 millones de marcos de oro y que tuviese la capacidad de crear el doble de billetes de banco. Esta propuesta fue muy poco meditada ya que las cifras habían ascendido a mucho más de lo que concretaba el político socialista.

El siguiente ministro de Hacienda, Hans Luther (Partido del Pueblo Alemán) en Noviembre de 1923, dio con la tecla correcta y propuso la creación del Rentenbank y el rentenmark. Básicamente lo que significaba su propuesta era la transición de un marco totalmente sin valor hacia una nueva moneda llamada rentenmark. Para garantizar la nueva moneda no cayó en el error de los otros dos ejemplos y vio la escasez de oro y la alta variabilidad del centeno así que empleó la tierra productiva alemana como nueva garantía del rentenmark. Se trataba como si fuese una hipoteca sobre esa tierra de unos 3.200 millones de marcos de oro. Como detrás de toda hipoteca es necesario un banco, así que se creó un nuevo Banco Central Alemán denominado “Deutsche Rentenbank” totalmente independiente del gobierno y que puso fin al antiguo Banco Central, el Reichsbank.

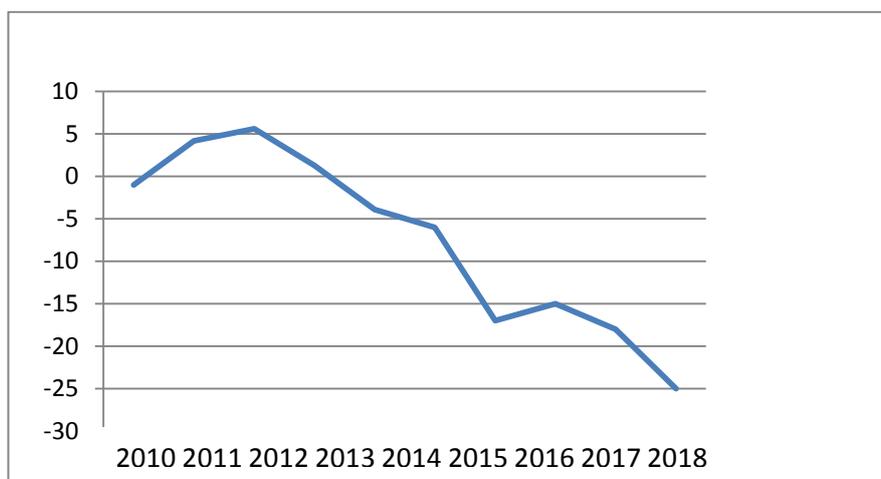
El Rentenbank fue el gestor de la emisión pendiente con un tipo que acabaría con las increíbles cifras que se manejaban en marcos ya que 1 rentenmark

equivaldría a 1.000 millones de marcos. En un primer momento se puso en circulación 2.400 millones de rentenmarks de forma que 1.200 millones fueron entregados al público y los otros 1.200 millones los tendría el gobierno. Al poco tiempo se equiparó al precio de la hipoteca y se pusieron en circulación más rentenmarks hasta llegar a los 3.200 millones. Al final el Deutsche Rentenbank sólo tenía un activo que era la hipoteca sobre las tierras agrícolas que no difería mucho de lo que se había rechazado antes, un impuesto sobre el capital. La riqueza alemana no eran esos 3.200 millones de marco de oro si no que se valoraba en 150.000 millones así que es una pequeña parte de la riqueza alemana.

“Al poco tiempo tiempo, volvieron las entradas de capital, apoyadas por el éxito del empréstito Dawes. La pugna por la distribución de la renta y de la riqueza había sido resuelta temporalmente, o bien echada a un lado. La hiperinflación resultó ser un clímax agotador, pero proporcionó las bases para volver a empezar”. (Kindleberger, 1984). Esta última frase, es a mi parecer el resumen de lo que acontecería a la Alemania post primera guerra mundial.

5.2. En Venezuela

Gráfico 8. Crecimiento Anual del PIB (2010-2019)



Fuente: Fondo Monetario Internacional.

Como se ha ido comentando, Venezuela está viviendo una gran crisis política, social, humanitaria y sobre todo económica.

A nivel político se está en un periodo de total inestabilidad con diversas manifestaciones multitudinarias para el cese del gobierno. También se han ido aumentando las tensiones con EEUU y otros países hasta el punto que EEUU ha reconocido a Juan Guaidó como presidente interino de Venezuela. Las relaciones del gobierno por otra parte siguen siendo muy buenas con socios como Cuba, Rusia o China. El principal problema de esta crisis política es que la credibilidad del gobierno venezolano a ojos de los mercados internacionales es prácticamente nula.²

A nivel social y humanitario, Venezuela a día de hoy es un país totalmente vulnerable. Según cifras de Acnur, son 5.000 venezolanos los que abandonan el país diariamente, situándose en el país con más solicitantes de asilo del mundo. En Junio de 2019, la ONU informó de que cuatro millones de venezolanos han abandonado el país desde el año 2015 debido a la escasez de medicinas, alimentos y combustible (Rawlins, 2019).

A nivel económico como se ha expuesto a lo largo de todo el trabajo, los datos son muy graves. La hiperinflación que según el FMI en 2019 llegará al 10.000.000% ha hundido a la economía venezolana. Ya no sólo los precios inasumibles por el salario que cobran los venezolanos, si no que la producción venezolana sigue cayendo. Según datos del FMI, en 2018 la economía Venezolana se contrajo un 18%, y según sus predicciones en 2019 lo hará en un 25% (CESLA, 2019).³

Las **soluciones** que se pueden aportar para el fin de la crisis económica en Venezuela son múltiples, pero al seguir en la actualidad es complicado saber cuál sería la más eficaz.

Desde mi punto de vista, las soluciones más obvias que se deberían adoptar serían las siguientes:

² “Qué países han reconocido a Juan Guaidó como presidente”, ELMUNDO, 24/01/2019 (15/07/2019)

³ “El éxodo venezolano se refugia en las peticiones de asilo”, ELPAIS, 20/06/2019 (15/07/2019)

- Apertura fronteriza a la entrada de productos. Como se ha comentado a lo largo del trabajo, existen limitaciones a los productos exteriores. El efecto inmediato que esto haría tal y como indica la teoría económica sería la bajada de los precios por el aumento de la oferta. Existe el problema de que el bolívar venezolano no se reconoce lo suficiente en el exterior así que previamente habría que adoptar medidas que fortaleciesen el bolívar como las que vienen a continuación.

- Colaboración internacional. Se necesita un acuerdo internacional entre Venezuela y los diferentes países para acabar con el aislamiento financiero a este país. Para ello Venezuela y el resto de países deberían mostrarse proclives a estas negociaciones. Un apoyo internacional no es la clave del éxito como ha ocurrido en Argentina desde la llegada de Macri al poder (2015), pero sí un aliciente más para erradicar los problemas.

- Credibilidad Institucional. Aumento de la credibilidad institucional, con o sin cambio de gobierno. Si el gobierno atendiendo al punto anterior está dispuesto a una colaboración internacional, podría ser parte de la recuperación económica que necesita el país. Parece bastante improbable que la colaboración y el aumento de la credibilidad se pueda dar con este mismo gobierno ya que existe un respaldo internacional a Guaidó precisamente para el cambio de gobierno. De ahí que se piense que el cambio de gobierno es la solución. Un aumento de la credibilidad internacional provocaría grandes entradas de capital y que medidas económicas impulsadas por este mismo gobierno, fuesen mucho más fructíferas⁴.

- Empuje de un sistema industrial/productivo mucho más activo y relevante. El sistema productivo de Venezuela se basa en el petróleo, y cada vez en peores condiciones por los problemas derivados de la crisis. Es necesario una reestructuración nacional para dar más peso a otras áreas que no sean simplemente las del petróleo. Aparte, el sistema basado simplemente en un

⁴ “Contundente respaldo a Guaidó de la mayoría de los Gobiernos americanos”, ELMUNDO, 24/01/2019 (15/07/2019).

bien limitado como el petróleo, en caso de acabarse generaría un problema prácticamente ineludible muy grave.

- Realizar una nueva política monetaria. Hasta ahora los intentos del gobierno en esta área se podrían resumir en reconversiones de la moneda y emitir billetes de más valor cuando los precios son muy superiores al valor de los billetes en curso. La nueva política monetaria consistiría en una nueva moneda ya que la moneda en circulación ha perdido gran parte de su valor. La diferencia con los intentos anteriores sería que esta nueva moneda vendría respaldada por la confirmación del Banco Central de que habría un límite de billetes en circulación y no emitiría más dinero. De esta forma la política monetaria podría ser útil para combatir a la hiperinflación.

6. CONCLUSIONES

La comparación entre estos 2 grandes casos de hiperinflación nos permiten obtener ciertas similitudes y también varias diferencias.

Atendiendo a la lógica monetarista, en ambas situaciones la hiperinflación recae sobre la creación del dinero por parte de los Bancos Centrales. Tanto en el caso alemán como el venezolano, los Bancos Centrales eran dependientes del gobierno, algo que provocó la expansión total de la Oferta Monetaria en ambos casos a parte de otros grandes problemas. El principal problema que atrae es que al no ser independiente, el Banco Central no tiene credibilidad institucional ya que está realmente manejado por los gobiernos. Esta credibilidad es la que impide en numerosos casos, que las diferentes políticas practicadas por los diferentes gobiernos sean útiles internacionalmente.

El contexto en el que se movieron ambas economías puede llegar a ser comparable. Alemania vivió estos periodos de hiperinflación en un periodo total de aislamiento internacional (condiciones impuestas en el Tratado de Versalles tras la derrota en la I Guerra Mundial), mientras que Venezuela sigue viviendo

en este periodo de aislamiento internacional. En un mundo cada vez más globalizado y más liberalizado, el hecho de que se pongan sanciones y se aislen países provoca un retroceso económico enorme.

También como similitud encontramos que en ambas situaciones, llegados al punto extremo se deshecha la moneda local como medio de transacción y se comienza a hablar en términos de una moneda extranjera (dólares).

Las salidas que inician los gobiernos son parecidas. Para el caso alemán se acudió al Rentenmark como moneda que sustituiría al marco mediante un tipo de cambio elaborado por las instituciones y se puso en circulación este nuevo tipo de moneda, pero al contrario que en el caso venezolano, se suprimió el Reichsbank y se avaló la nueva moneda mediante la tierra alemana. En el caso de Venezuela, se ha pasado por 3 monedas diferentes (bolívar, bolívar fuerte y bolívar soberano) pero sin la credibilidad que tienen las tierras alemanas y sin dejar de emitir dinero. En este punto encontramos las principales diferencias entre las salidas que se han adoptado. Alemania tuvo y tiene la credibilidad internacional por el alto valor de su producción y sus tierras, mientras que Venezuela no tiene este respaldo internacional pese a poner el petróleo como aval. Además, Alemania creó un banco central independiente del gobierno y que se comprometió a dejar de emitir dinero, algo que en Venezuela aún no se ha intentado.

En resumen, los 2 casos de hiperinflación pueden llegar a ser comparables por la existencia de grandes similitudes en diferentes aspectos, pero no se puede tratar igual a dos países tan diferentes. Alemania y Venezuela distan mucho en su sistema productivo, geografía, materias primas, historia y economía.

La hiperinflación representada por estas 2 economías a través de prácticamente un siglo, nos permite observar que pese al transcurso del tiempo este fenómeno económico sigue produciéndose en la actualidad y en muchas ocasiones por las mismas causas y con muchos parecidos en su desarrollo.

Sólo cabe esperar para ver si las soluciones finales adoptadas en Venezuela son comparables a las alemanas.

BIBLIOGRAFÍA

LIBROS

- Kindleberger, C. P. (1984). *A Financial History of Western Europe*. Libros de Historia.
- Kindleberger, C. P. (1985). *Keynesianism vs Monetarism and other essays in financial history*.
- Mizen, M. K. (2000). *Monetary Economics*.
- Fergusson, A. (1975). *Cuando muere el dinero*. Alianza.

ARTÍCULOS DE PRENSA

- elEconomista. (12 de 06 de 2019). *elEconomista*. Recuperado el 2019, de <https://www.economista.es/economia/noticias/9934497/06/19/El-derrumbe-de-la-industria-del-petroleo-en-Venezuela-es-una-historia-que-comenzo-en-los-90.html>
- MUNDO, E. (24 de 01 de 2019). *Contundente respaldo a Guaidó de la mayoría de los Gobiernos Americanos*. Obtenido de <https://www.elmundo.es/internacional/2019/01/24/5c494a3921efa0a1528b45fe.html>
- MUNDO, E. (24 de 01 de 2019). *Qué países han reconocido a Juan Guaidó como presidente*. *EL MUNDO*. Obtenido de <https://www.elmundo.es/internacional/2019/01/24/5c496cfd6c83b3358b469b.html>
- PAÍS, E. (20 de 06 de 2019). *El éxodo venezolano se refugia en las peticiones de asilo*. *EL PAÍS*. Obtenido de https://elpais.com/elpais/2019/06/19/album/1560938988_275800.html#foto_gal_1

- Prodavinci.(2018). Obtenido de <http://especiales.prodavinci.com/hiperinflacion/>
- RPP. (25 de 07 de 2018). *RPP*. Recuperado el 5 de 07 de 2019, de <https://rpp.pe/mundo/actualidad/11-graves-casos-de-hiperinflacion-en-la-historia-noticia-1024835>

- Anabella Abadi M., C. G. (28 de 03 de 2018). De la reconversión monetaria de 2008 a 2018. *Provadinci*.
- Curcio, P. (18 de 12 de 2018). *Hiperinflación: enigmas teóricos y políticos*. Recuperado el 10 de 07 de 2019, de <https://www.aporrea.org/economia/a273207.html>
- Díez, J. C. (24 de Agosto de 2018). Venezuela y la hiperinflación. *EL PAÍS*.
- Escalona, A. (30 de Julio de 2017). Venezuela: Cronología de los últimos 20 años. *Voanoticias*.
- Londoño, J. C. (27 de Mayo de 2016). Venezuela, historia reciente. *El Espectador*.
- Olmo, G. D. (20 de 08 de 2018). La Venezuela del bolívar soberano. *BBC*.
- Pardo, D. (18 de Febrero de 2016). Venezuela: Qué son y qué implican las 5 medidas económicas anunciadas por Maduro. *BBC Mundo*.
- Pozzi, S. (9 de 04 de 2019). FMI: La hiperinflación venezolana llegará al 10.000.000% este año. *EL PAÍS*.
- Sánchez, C. (06 de 02 de 2019). *El Confidencial*.
- Sisternes, A. (18 de 12 de 2014). *Rankia*. Obtenido de <https://www.rankia.pe/blog/materias-primas/2587263-por-que-cae-precio-petroleo-2014>

WEBS OFICIALES - INFORMES

- Angus Berwick, V. S. (2 de Agosto de 2018). *Reuters*. Obtenido de <https://www.reuters.com/article/us-venezuela-economy/venezuelas-constituent-assembly-legalizes-money-exchanges-idUSKBN1KN2IW>
- Cenzón, E. (2002). *La gran hiperinflación: Hungría 1945-1946*. Belgrano: Facultad de ciencias económicas.

- CESLA. (2019). *FMI proyecta una caída de un 25% en la economía venezolana para este 2019.*
- Rawlins, C. G. (20 de Junio de 2019). *Reuters.*
- Weisbrot, M. and Sachs, J. (2019). *Economic Sanctions as Collective Punishment: The Case of Venezuela.* Washington.
- Winkler, R. (2009). *Zimbabwe's Hyperinflation: #2 in world history.*