

# **Tema 6**

## **LA CRISIS DE 1929 Y LAS POLÍTICAS FRENTE A LA DEPRESIÓN**

# Índice

- 1. El crac de 1929 y las causas de la depresión en EE.UU.
  - 1.1 Crecimiento económico y expansión bursátil en EEUU en los años 20
  - 1.2 La crisis bursátil en EE.UU.
  - 1.3 Las consecuencias de la crisis bursátil
  - 1.4 ¿Por qué el *crac* tuvo un impacto tan grande en EE.UU.?
- 2. La depresión económica internacional de los años treinta
  - 2.1 La extensión de la depresión
  - 2.2 Las políticas económicas erróneas
  - 2.3 La recuperación de la depresión
- 3. Las respuestas a la crisis:
  - 3.1 Los cambios en la teoría económica: J. M. Keynes
  - 3.3 El New Deal en Estados Unidos
  - 3.4 El nacional-socialismo alemán

# Lecturas recomendadas:

- TORTELLA, G. (2005): *Los orígenes del siglo XXI*, Madrid, Gadir, pp. 292-344.
- TAFUNELL, X. (2005): “La economía internacional en los años de entreguerras (1914-1945)” en COMÍN, F., HERNÁNDEZ, M. y LLOPIS, E. (eds.), *Historia económica mundial, siglos X-XX*, Barcelona, Crítica, pp. 314-332

# 1. El crac de 1929 y las causas de la depresión

# 1.1 Crecimiento económico y expansión bursátil en EE.UU. en los años 20

- Fuerte crecimiento de la economía de Estados Unidos durante la década de 1920. Basado en:
  - Desarrollo de sectores de la Segunda Revolución Tecnológica (automóvil y electricidad) → efectos de arrastre sobre otros sectores de la economía
  - Acumulación de capital durante la I GM
  - Ventas masivas a Europa para su reconstrucción
  - Expansión en América Latina
- Cambio de tendencia a partir de 1925:
  - Síntomas de sobreproducción agrícola e industrial a nivel mundial → dificultades para los agricultores (excedentes y caída de precios)
  - Créditos baratos para estimular el crecimiento económico: Endeudamiento campesino
- *Boom* de la inversión bursátil
  - El índice industrial Dow Jones pasó de un nivel en torno a 150 en 1926 a cerca de 400 en octubre de 1929
  - Causas: Prosperidad y dinero barato

# 1.2 La crisis bursátil en EE.UU.

- La inversión en bolsa adquiere un carácter muy especulativo desde 1928
  - Compra de acciones a crédito (los créditos a muy corto plazo se multiplican casi por 5 entre 1923 y 1929)
  - El índice Dow Jones se multiplicó por más de 2 entre principios de 1928 y septiembre de 1929
- Estallido de la burbuja especulativa en octubre de 1929
  - Causas:
    - aumento del tipo de interés por parte de la Reserva Federal (desde agosto);
    - malos resultados empresariales;
    - debilidad financiera de muchos inversores
  - Acontecimientos:
    - Jueves Negro (24/10/1929): oferta de 13 millones de acciones y caída de las cotizaciones hasta que intervienen los bancos;
    - Martes Negro (29/10/1929): oferta de 33 millones de acciones y nuevo desplome de las cotizaciones;
    - Del 23 de octubre al 13 de noviembre, el *Dow Jones* cae un 40%.
    - El descenso de las cotizaciones se mantiene hasta 1933 (hasta menos de un tercio del nivel máximo de 1929)

# 1.3 Las consecuencias de la crisis bursátil

- Hundimiento de la bolsa →
  - pérdida de patrimonio + desconfianza → retroceso del consumo y la inversión →
    - Hundimiento de la demanda
    - Reducción de la actividad comercial e industrial (a la mitad) → aumento del paro (de 1,5 a 12,6 millones de desempleados)
    - fuerte descenso del PIB (un 29% entre 1929 y 1933)
    - Acumulación de existencias → hundimiento de los precios (en especial en el sector agrario, casi un 58% entre 1929 y 1932)
  - quiebras bancarias (por falta de apoyo de la Fed: no actúa como PUI) → restricción del crédito → caída de la inversión (se reduce un 94% entre 1929 y 1932)

## 1.4 ¿Por qué el *crack* tuvo un impacto tan grande en EE.UU.?

- La crisis bursátil y financiera coincide con problemas en los sectores que habían impulsado la expansión
  - La construcción se frena a partir de 1928
  - La producción industrial también se ralentiza hacia 1929
- Principal causa: mayor crecimiento de la oferta que de la demanda, debido a:
  - Fuerte mejora de la productividad, que se traduce en
  - Mayor crecimiento de los beneficios empresariales que del empleo y los salarios, por lo tanto,
  - La inversión aumenta más que el consumo
  - El problema tarda en manifestarse por la generalización del consumo a crédito; pero la crisis bancaria termina con este paliativo
  - A la insuficiencia de demanda también contribuyó la recuperación europea tras la I GM



## 2. La depresión económica internacional de los años treinta

# 2.1 La extensión de la depresión

- La crisis en EEUU se contagia a la economía internacional a través de los movimientos de capital y el comercio
  - A/ Necesidad de liquidez de la economía de Estados Unidos → Retirada de capitales norteamericanos
    - (Descenso de la inversión desde 1928 que abrió una crisis en algunos países)  
Carrera desinversora desde 1930
    - Consecuencias:
      - Problemas para financiar el déficit exterior (especialmente en Centroeuropa y Latinoamérica)
      - Crisis bancaria, sobre todo en
        - » Austria (quiebra del Creditanstalt en mayo de 1931)
        - » Alemania (quiebra del Danat Bank en julio de 1931, e intervención del Estado para salvar los bancos Dresdner, Commerz y Deutsche)
  - B/ Arancel proteccionista de Estados Unidos (Arancel Smoot-Hawley, 1930) → Caída del comercio internacional
    - Descenso del valor de las materias primas y alimentos
    - Descenso de las importaciones de los países agrarios
    - Descenso de las exportaciones de los países industriales
    - Generalización de medidas proteccionistas
- Generalización de la caída del PIB, la deflación y el desempleo



## El impacto de la crisis en el PIB de los países europeos (1929 = 100)

País	Mínimo		Recuperación del nivel de 1929
	Año	PIB	Año
Alemania	1932	76,5	1936
Austria	1933	77,5	1939
Polonia	1933	79,3	1937
Francia	1932	85,3	1939
Holanda	1934	90,5	1937
Hungría	1932	90,6	1935
Bélgica	1932	92,1	1936
España	1931	93,9	1935
Italia	1931	94,5	1932
Grecia	1931	93,5	1934
Reino Unido	1931	94,2	1934
Suecia	1932	95,7	1934
Finlandia	1932	96,0	1933
Noruega	1931	99,1	1932

## 2.2 Las políticas económicas erróneas

La depresión se agrava por:

- El sistema monetario de patrón oro.
  - Impide utilizar la política monetaria para contrarrestar la depresión
  - Hace que el déficit exterior contraiga la actividad interior y fomenta la deflación
    - Muchos países abandonan el patrón oro
      - Argentina, Australia, Brasil y Canadá desde principios de 1930
      - Reino Unido en septiembre de 1931; EEUU en 1933; Alemania, de hecho, en 1933; Francia en 1936
- Proteccionismo
- Ortodoxia presupuestaria: para corregir el descenso de los ingresos del Estado,
  - Descenso del gasto público
  - Aumento de la presión fiscal
    - Actuación respaldada por la teoría económica dominante (neoclásica):
      - El mercado es capaz de autorregularse
        - » El descenso de precios y salarios reactivaría el crecimiento económico

## 2.3 La recuperación de la depresión

- Se inicia a partir de 1933
- Resultados desiguales por países: especialmente brillante en [Alemania](#) y [Gran Bretaña](#)
- En 1939 todavía [no era completa](#)
  - Altos niveles de desempleo en la mayoría de los países
  - Algunas naciones no habían recuperado sus niveles de producción (Francia, Austria, Checoslovaquia...)
- No se apoyó en la cooperación internacional
- Aumento generalizado de la intervención estatal en la economía
- La recuperación dependió fundamentalmente del comportamiento de los agentes económicos privados

### 3. Las respuestas a la crisis

# 3.1 Los cambios en la teoría económica: J. M. Keynes

- Hasta los años 30, la teoría económica dominante fue la neoclásica
  - Ortodoxia del libre mercado: la actuación de la oferta y la demanda crea equilibrio con pleno empleo
    - “La oferta crea su propia demanda” (Say)
- J. M. [Keynes](#) elabora una teoría económica que cuestiona este aspecto central de la teoría neoclásica y tiene importantes consecuencias para la política económica de los Estados
  - Puede haber equilibrio entre oferta y demanda sin pleno empleo de los medios de producción
    - Si todo el ahorro no se convierte en inversión
    - La demanda agregada determina la producción real (que puede no coincidir con la potencial)
  - Si hay desempleo y capacidad productiva infrautilizada, para que crezcan el empleo y el ingreso total se debe aumentar el consumo y la inversión
  - El Estado ha de intervenir en este sentido, con medidas fiscales y monetarias que contrarresten la recesión
    - Sistema fiscal progresivo que contribuya a la redistribución de la renta y eleve la propensión al consumo
    - Gasto público que aumente la inversión
    - Tipos de interés bajos, que favorezcan la inversión

# La visión de Keynes del comercio internacional

- Su opinión sobre la libertad de comercio fue cambiando a lo largo de su vida
  - Hasta 1930 mantuvo posiciones librecambistas
  - En 1930 (Comité Macmillan) se declaró favorable a la protección como medida provisional para frenar la deflación y el paro
  - En 1933 fue más lejos en el abandono de los principios librecambistas
    - “Pero que los bienes se produzcan en casa; y sobre todo, que las finanzas sean primariamente nacionales”
  - En su principal obra, la *Teoría general del empleo, el interés y el dinero* (1936), ya formula su nuevo proteccionismo
    - Necesidad de controlar estrechamente el sector exterior para poder aplicar una política intervención macroeconómica de pleno empleo
      - Le preocupa que cuanto más abierta estuviese una economía al comercio internacional, más se desbordarían los efectos de un programa de reactivación a favor de los trabajadores de otros países
  - Tras la II Guerra Mundial (acuerdo de Bretton Woods), cambió su postura hacia una mayor libertad en el comercio internacional



## 3.2 El New Deal en EEUU

- Tras el fracaso de la administración Hoover, llega al poder F. D. Roosevelt en 1933
- Por primera vez en Estados Unidos se ponen en acción medidas que suponen una fuerte intervención del Estado en la economía

## 3.2.a La política económica (plano interno)

- En el dinero y la banca:
  - Aumento de la masa monetaria para inyectar dinero en la economía y relanzar los precios
  - Medidas para restablecer la confianza en el sistema bancario
    - Saneamiento de las prácticas bancarias (*Banking Act*, 1933)
    - Seguro sobre los depósitos
- En la agricultura:
  - Medidas para relanzar los precios agrarios (Se mantienen las compras del *Federal Farm Relief Board*) → recuperar la capacidad de compra de los agricultores
  - Subvenciones a la reducción de la producción (*Agricultural Adjustment Act*)
- En la industria: Códigos para regular la competencia (*National Industrial Recovery Act*)
- En el terreno laboral:
  - Subsidio de desempleo y programas de obras públicas (*Public Works Administration*)
  - Potenciación de los sindicatos (ley Wagner) como elementos reguladores del sistema (presión sobre los salarios, que activa la demanda y el cambio tecnológico)
- Aumento de la inversión pública en infraestructuras
  - Plan de Electrificación Rural (REA): Valle del Tennessee

## **3.2.b La política económica (sector exterior)**

- Abandono del patrón oro
- Devaluación del dólar (50%) para aumentar las exportaciones y reducir las importaciones
- Subvenciones a las exportaciones para dar salida a los excedentes agrarios

## 3.2.c Resultados del New Deal

- Mejora del poder adquisitivo de agricultores, obreros y parados → recuperación de la demanda
- Freno al ciclo depresivo, pero lenta recuperación (todavía un 16% de paro en 1939)
- La inversión pública no logró compensar la debilidad de la inversión privada debido a:
  - La desconfianza de los empresarios ante la creciente intervención estatal
  - El marco institucional contrario
- En el plano exterior, las medidas adoptadas contribuyeron a extender la depresión a otros países y al aislamiento de la economía americana

## 3.3 El nacional-socialismo alemán

- Fuerte [impacto](#) de la crisis en Alemania, por:
  - Dependencia de las exportaciones y de la inversión norteamericana
  - Política deflacionista de Brüning
- Tensión social y radicalismo político, que conduce a los nacional-socialistas al poder (1933)
- Régimen totalitario (se disuelve el Parlamento; se persigue a la oposición) y militarista (la organización económica se supedita a los objetivos militares)
- Fuerte intervención del gobierno en la economía y autarquía

## 3.3.a Política económica (plano interno)

- Reflación y reactivación de la producción a través del gasto público
  - Gasto público como porcentaje del PIB = 15% en 1928; 23% en 1934; 33% en 1938
  - En un principio, especial atención a la construcción y el transporte, pero también al armamento: En 1933 las compras de armamento ya suponen casi  $\frac{1}{4}$  del presupuesto del Estado
  - El rearme se convierte en el principal eje económico a partir de 1936 (Plan Cuatrienal): 58% del presupuesto del Estado en 1939
- Claves del relanzamiento económico:
  - Estricto control sobre el gasto y la inversión privada → desplazamiento de los recursos hacia la industria pesada y armamentística
  - Demanda de bienes de consumo frenada por medio de controles de salarios y precios

## 3.3.b Política económica (sector exterior)

- Orientación autárquica de la política económica
- Control estricto de los intercambios comerciales para evitar las salidas de capital:
  - Permisos de importación
  - Control de cambios
  - Bloqueo de las cuentas de los acreedores extranjeros
- Acuerdos bilaterales de tipo *clearing* con países de la zona de influencia de Alemania (Este y Sur de Europa)

## 3.3.c Resultados y consecuencias

- Eliminación del desempleo (del 30% en 1932 a casi pleno empleo en 1939)
- Recuperación fuerte y sostenida de la producción industrial y del PIB
- Principales beneficiarios del crecimiento económico:
  - Grandes empresarios
  - Gobierno (pudo llevar a cabo sus proyectos de rearme)
- Peores resultados para los trabajadores y los consumidores por:
  - Estancamiento de los salarios reales
  - Pérdida de derechos y libertad



# El impacto de la depresión en Alemania

(PIB e IPI 1928 = 100; fuerza de trabajo en millones)

	<i>PIB</i>	<i>IPI</i>	<i>Empleados</i>	<i>Parados</i>
1928	100	100	18,4	1,4
1929	101	101	18,4	1,9
1932	77	59	12,9	5,6
1933	85	66	13,4	4,8
1934	92	83	15,5	2,7
1935	100	96	16,4	2,2
1936	111	107	17,6	1,6
1937	118	117	18,9	0,9
1938	127	122	20,1	0,4





## PIB e inversión en Estados Unidos (1929 = 100)

<b><i>Año</i></b>	<b><i>PIB</i></b>	<b><i>Inversión privada</i></b>
1929	100	100
1930	91	65
1931	84	34
1932	73	6
1933	71	8
1934	77	18
1935	83	39
1936	95	53
1937	99	72
1938	95	40
1939	102	57
1940	110	82

## Precios, empleo y salarios en Estados Unidos (1926 = 100)

<i><b>Año</b></i>	<i><b>Precios agrícolas</b></i>	<i><b>Precios al por mayor</b></i>	<i><b>Empleo</b></i>	<i><b>Masa salarial</b></i>
1929	101	95	98	101
1930	86	86	85	81
1931	59	73	72	62
1932	42	65	60	42
1933	46	68	65	44

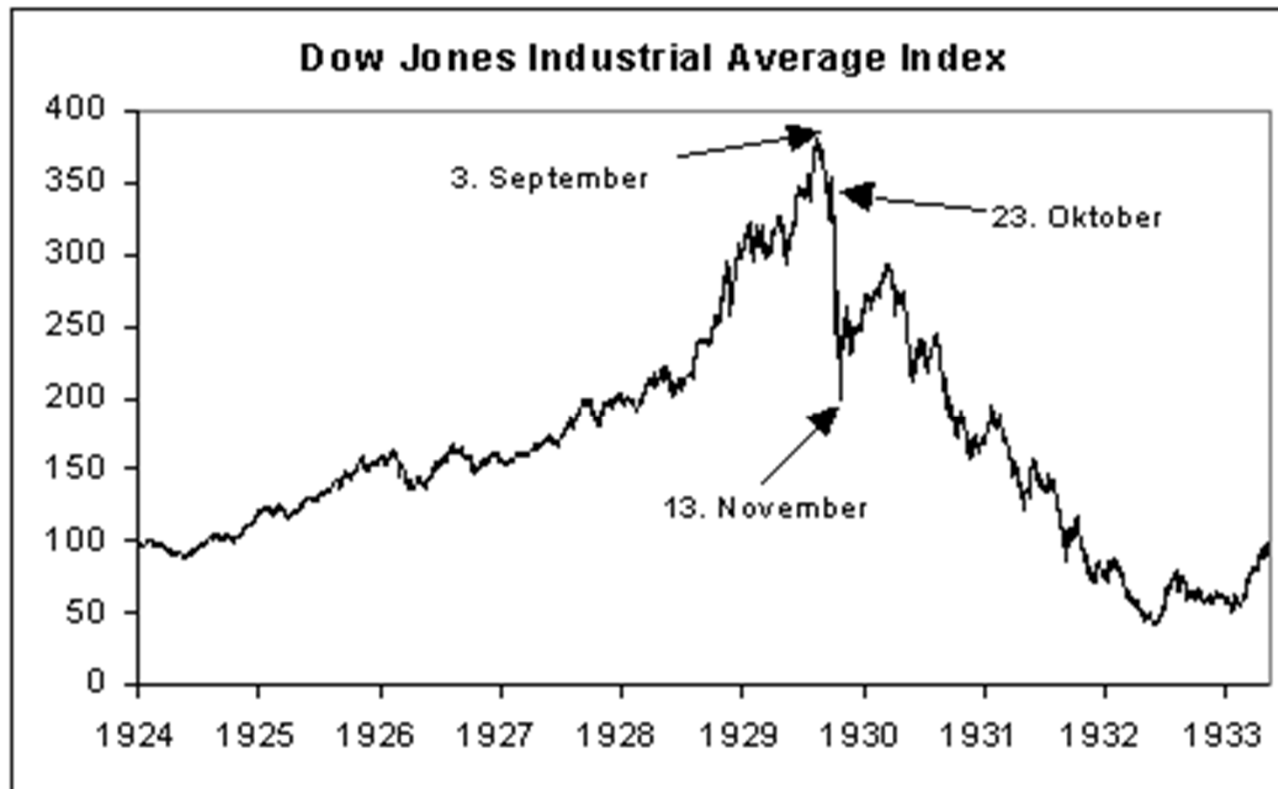


## Evolución de los aranceles en varios países europeos (1927 = 100)

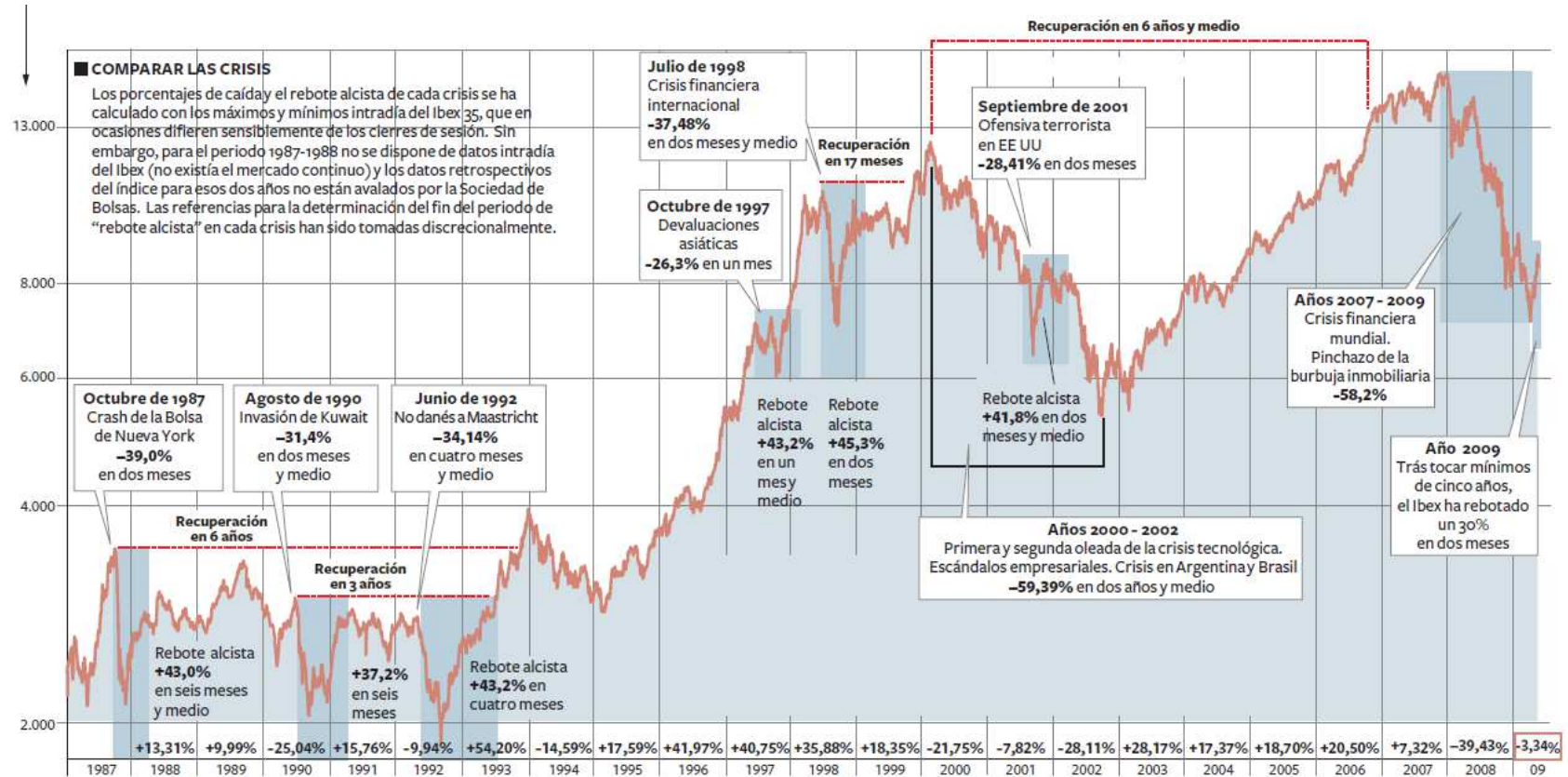
	<b>1927</b>	<b>1931</b>
Austria	100	205
Alemania	100	200
Italia	100	174
Francia	100	163
Checoslovaquia	100	161
Suiza	100	158
Hungría	100	150
Rumania	100	148
España	100	140



# La evolución de la Bolsa de Nueva York, 1924-1933



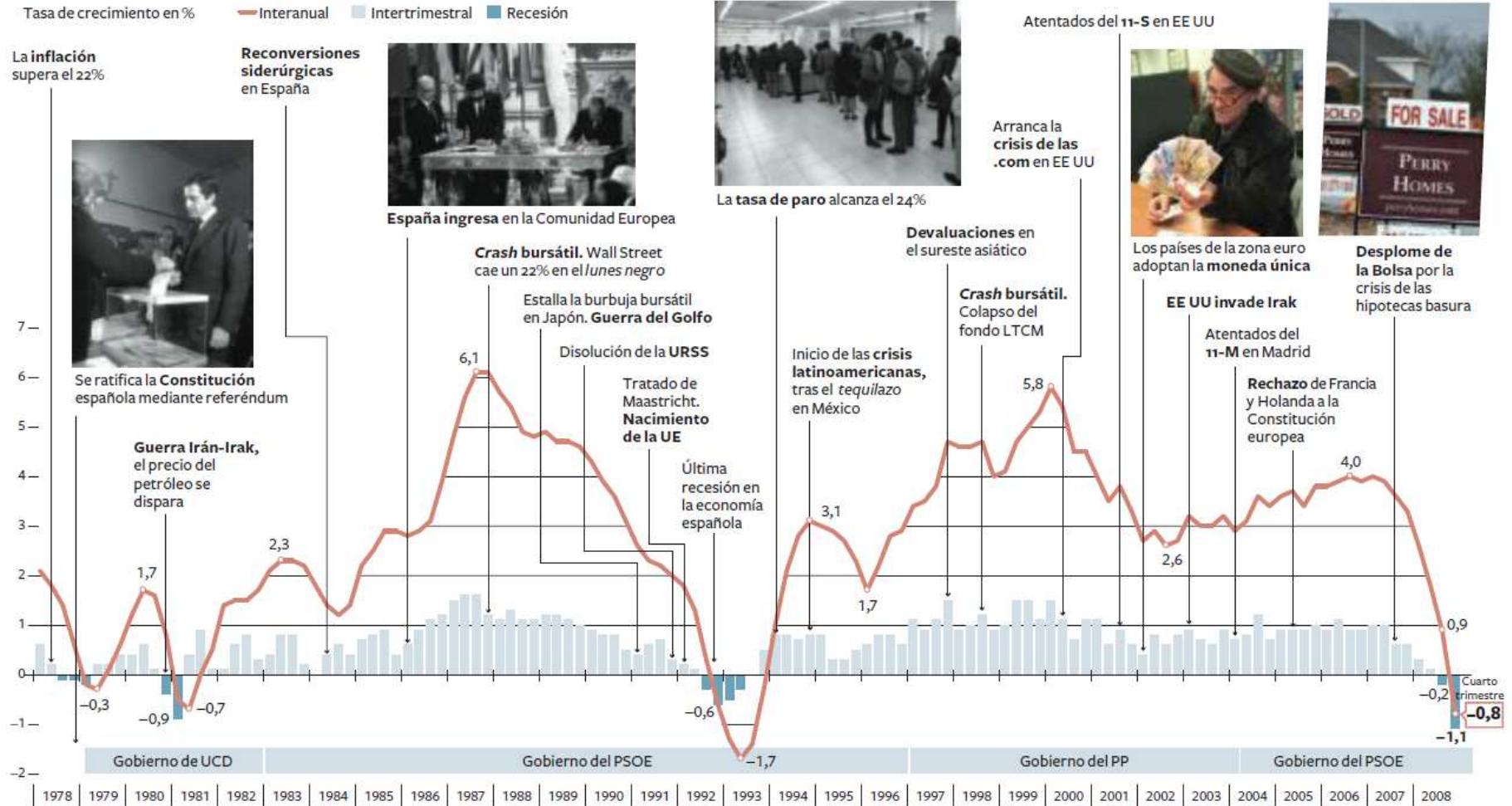
# Evolución del Ibex 35 desde 1987



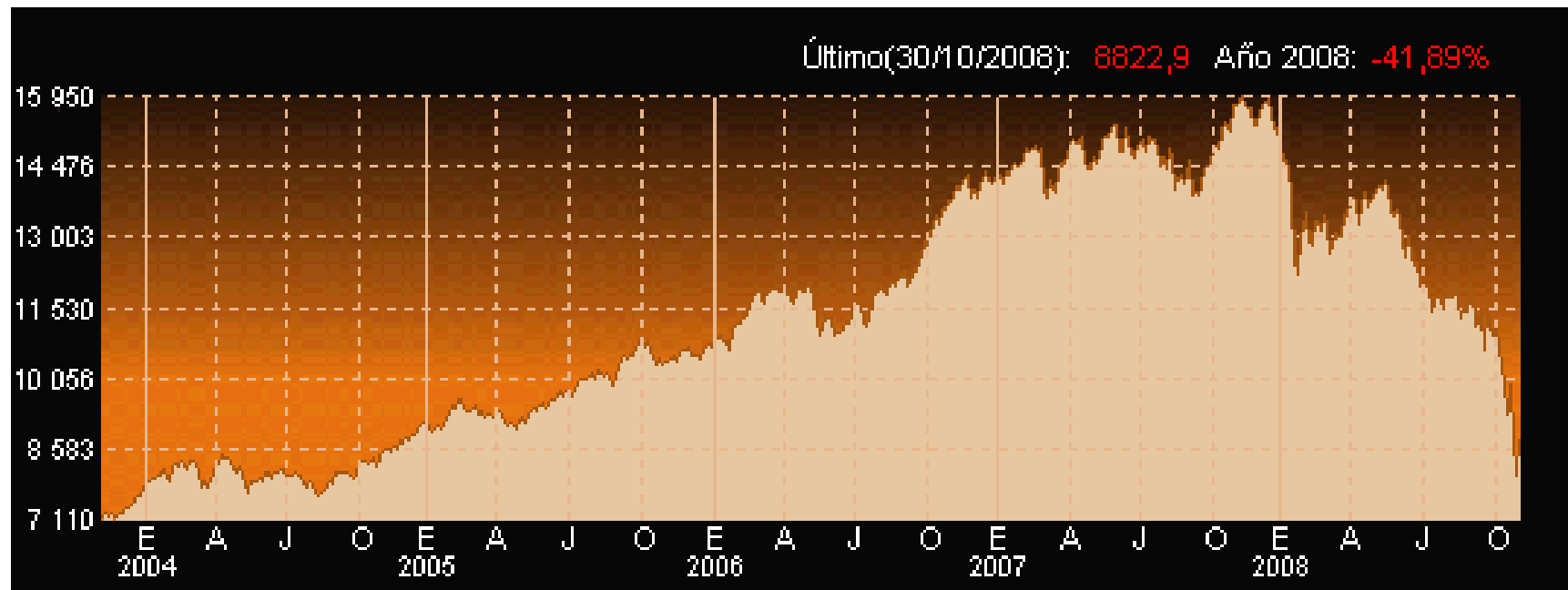
Fuentes: Bolsa de Madrid y elaboración propia.

# Evolución de las tasas de crecimiento del PIB español, 1978-2008

## Evolución del PIB



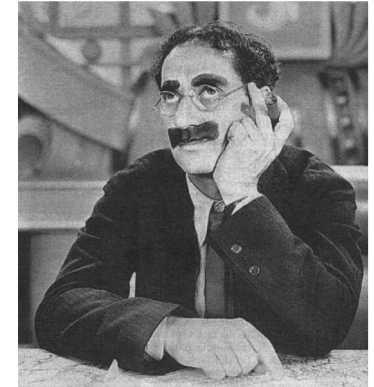
# Evolución del Ibex-35, 2004-2008



■ <http://es.youtube.com/watch?v=IU-j2mIwOpE>



# Retrato de la especulación



Groucho Marx (*Groucho y yo*):

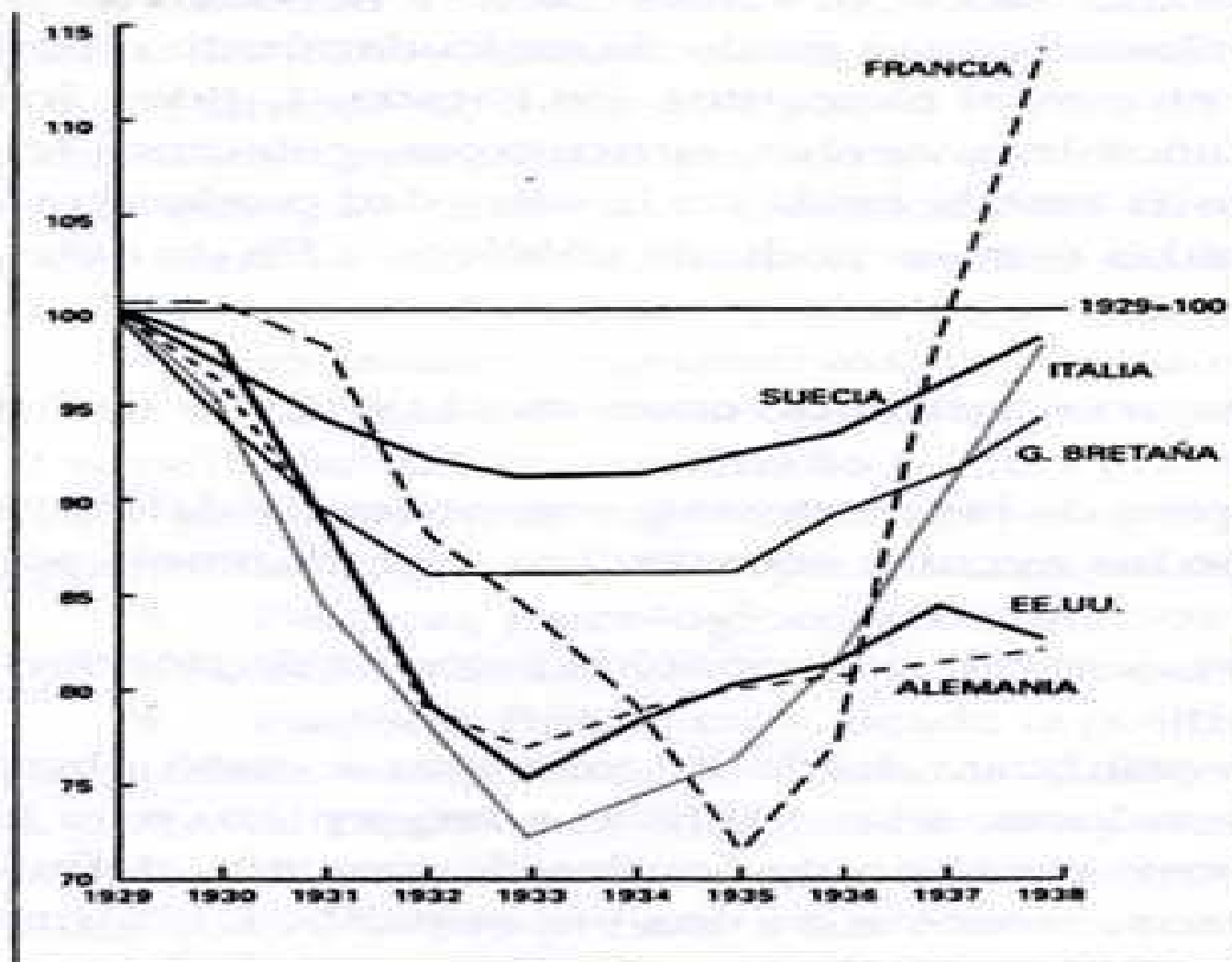
“Muy pronto, un negocio mucho más atractivo que el teatral atrajo mi atención y la de mi país. Era un asuntillo llamado mercado de valores (...). Si uno compraba ochenta mil dólares de acciones, sólo tenía que pagar en efectivo veinte mil, el resto se le dejaba a deber al agente (...). El mercado seguía subiendo y subiendo (...). Lo más sorprendente del mercado en 1929 era que nadie vendía una sola acción. La gente compraba sin cesar (...). El fontanero, el carnicero, el hombre del hielo, todos anhelando hacerse ricos arrojaban sus mezquinos salarios –y en muchos casos los ahorros de toda la vida– en Wall Street (...). Un buen día el mercado empezó a vacilar. Algunos de los clientes más nerviosos fueron presa del pánico y empezaron a vender (...); al principio las ventas se hacían ordenadamente, pero pronto el pánico echó a un lado el buen juicio y todos empezaron a lanzar al ruedo sus valores (...) y los agentes empezaron a vender acciones a cualquier precio (...). Luego, un día, Wall Street tiró la toalla y se derrumbó. Eso de la toalla es una frase adecuada porque para entonces todo el país estaba llorando.”

# El impacto de la crisis en los países latinoamericanos

Máxima disminución porcentual del periodo 1929-1938				
	PIB	Exportaciones (volumen)	Exportaciones (poder de compra)	Importaciones (volumen)
Argentina	13,8	35,8	41,9	53,2
Brasil	5,3	31,1	45,6	63,8
Colombia	2,4	12,5	36,6	63,1
Cuba	36,5	47,9	48,8	64,6
Chile	26,5	71,2	84,5	83,0
México	19,0	41,5	64,8	61,1

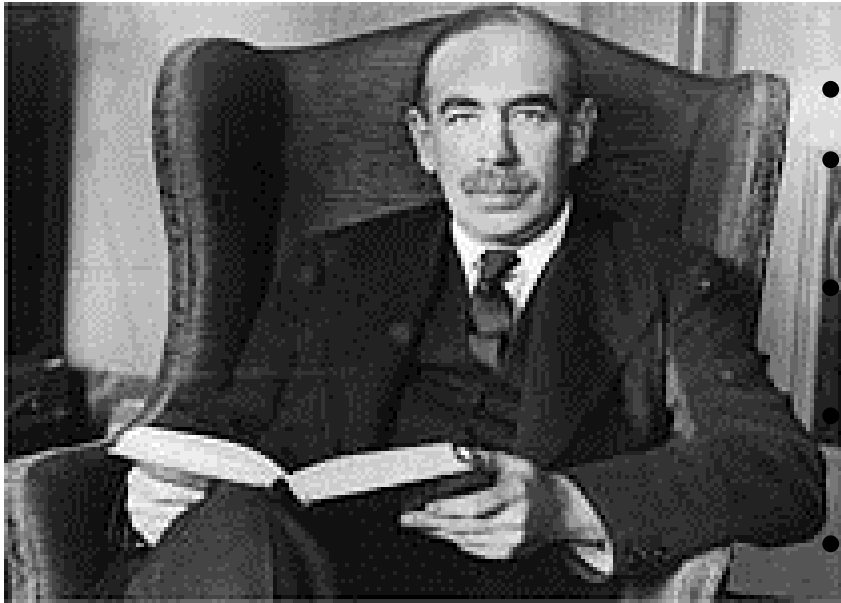


### *Evolución de los precios (I.P.C.), 1929-1938*



Fuente: ARIAS, X.C. (1992): *Leviatán tras el naufragio. Políticas económicas y financieras de los años 30*, p. 30.

# John Maynard Keynes (1883-1946)



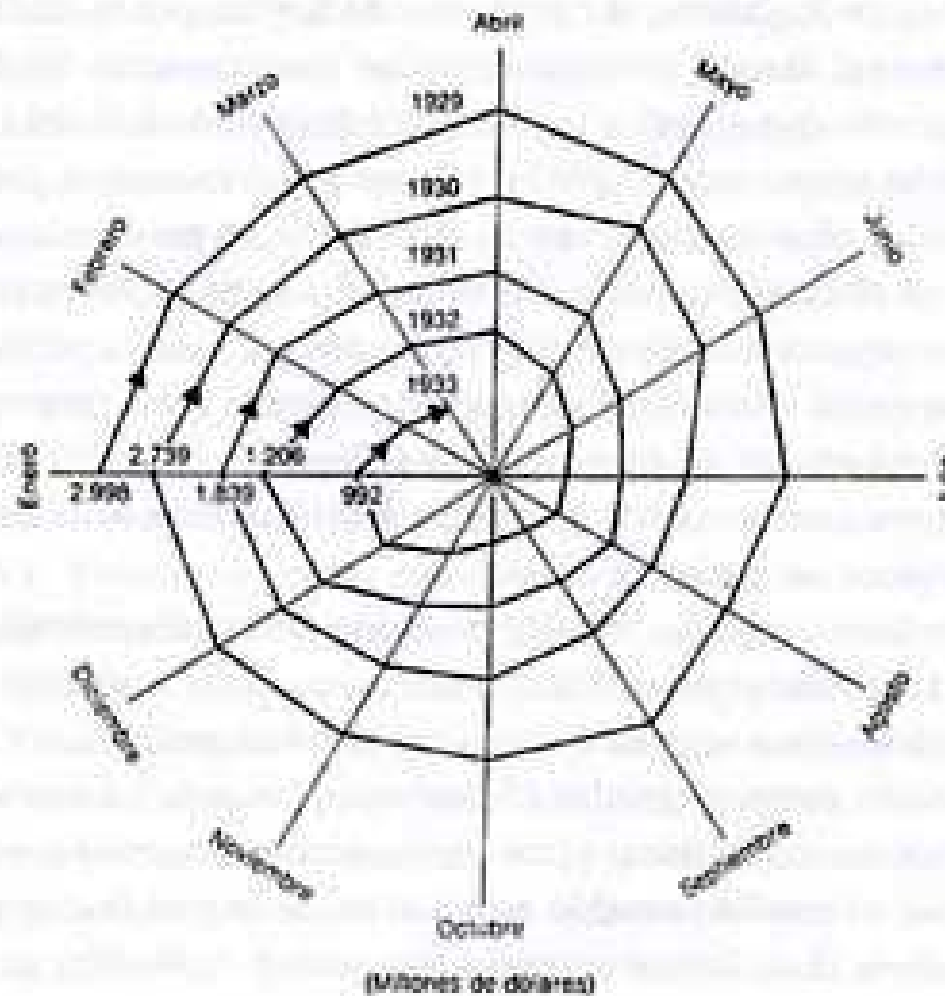
- Profesor de Economía en Cambridge
- Representante del Tesoro Británico en la Paz de París. Se opuso a las sanciones a Alemania
- Se opuso al retorno al patrón oro
- Encabezó la delegación británica en Bretton Woods
- Uno de los fundadores de la macroeconomía
- *Teoría general sobre el empleo, el interés y el dinero* (1936)
- Defiende la intervención del Estado para regular la demanda

Contracción del comercio mundial en la crisis,  
1929-1933 (millones de dólares oro)

<i>Período</i>	<i>Importaciones de 75 países</i>
<i>Enero de 1929</i>	2.998
<i>Enero de 1930</i>	2.739
<i>Enero de 1931</i>	1.839
<i>Enero de 1932</i>	1.206
<i>Enero de 1933</i>	992



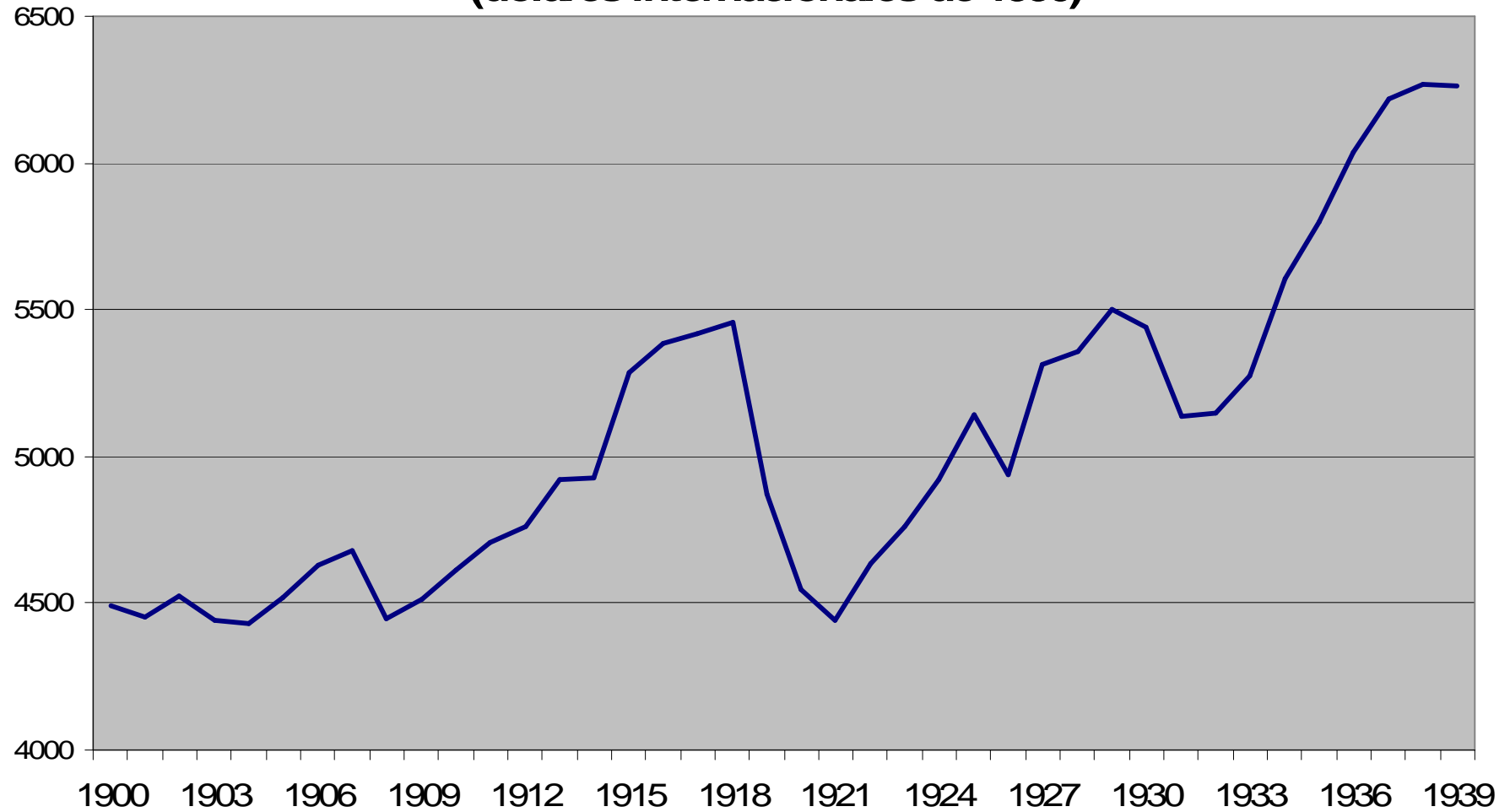
**La espiral contractiva del comercio mundial, enero 1929–marzo 1933**  
 (Importaciones totales de 65 países: valores mensuales en millones de dólares de oro viejos)



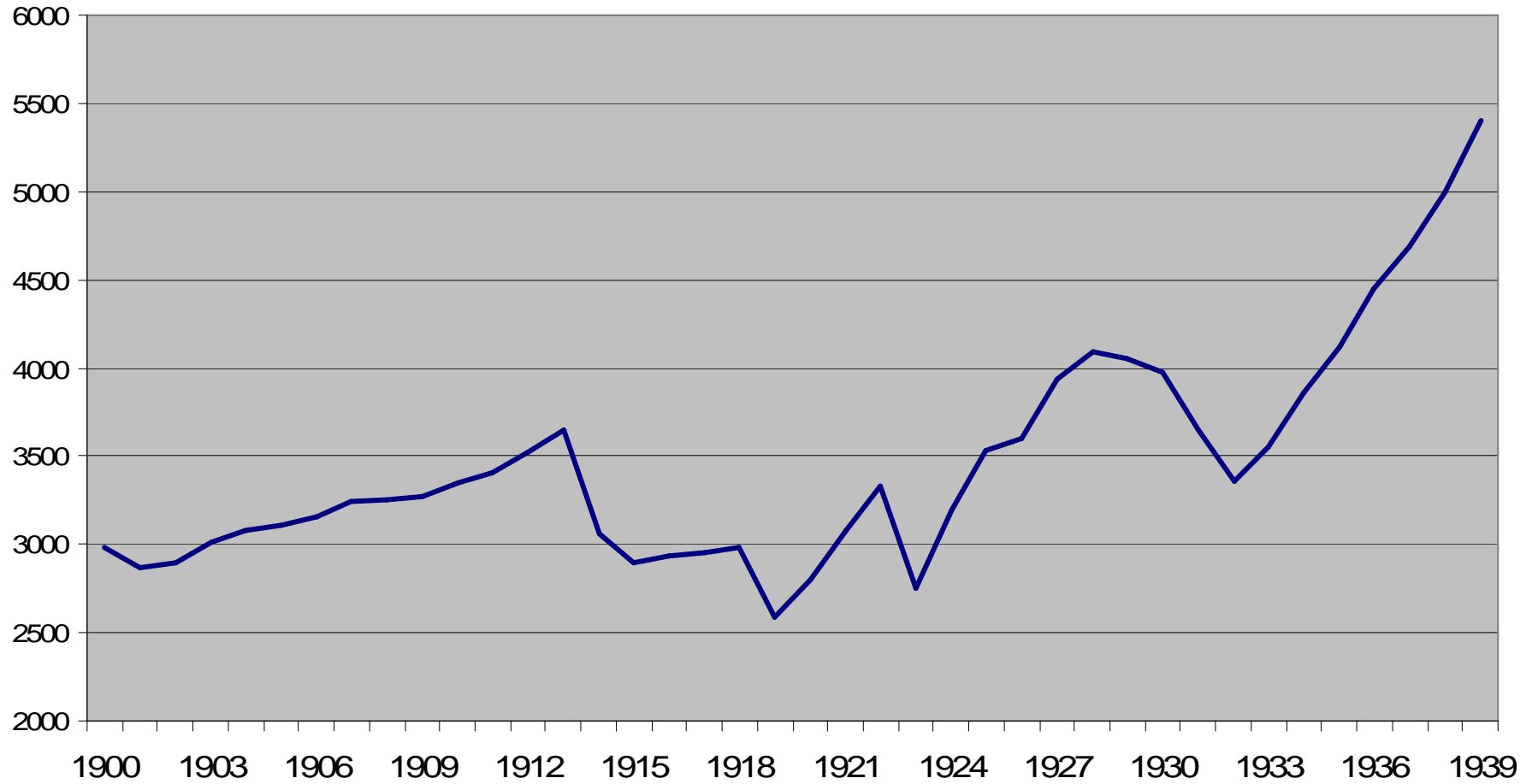
Fuente: KINDLEBERGER, C.P. (1985): «La crisis económica, 1929-1939», en FISCHER, W. (dir.) *Historia económica mundial del siglo XX*, vol. IV, p. 208.



## PIB por habitante de Reino Unido, 1900-1939 (dólares internacionales de 1990)

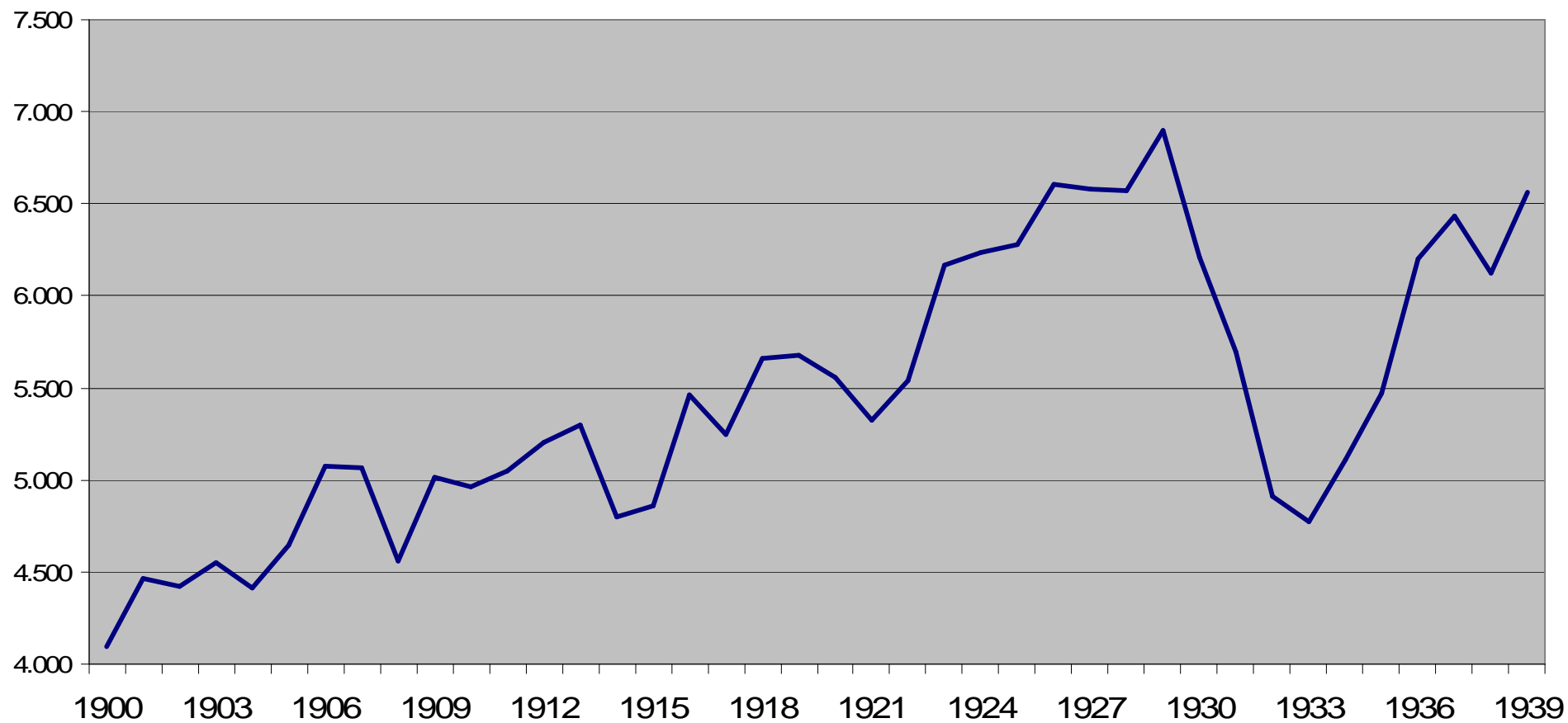


## PIB por habitante de Alemania, 1900-1939

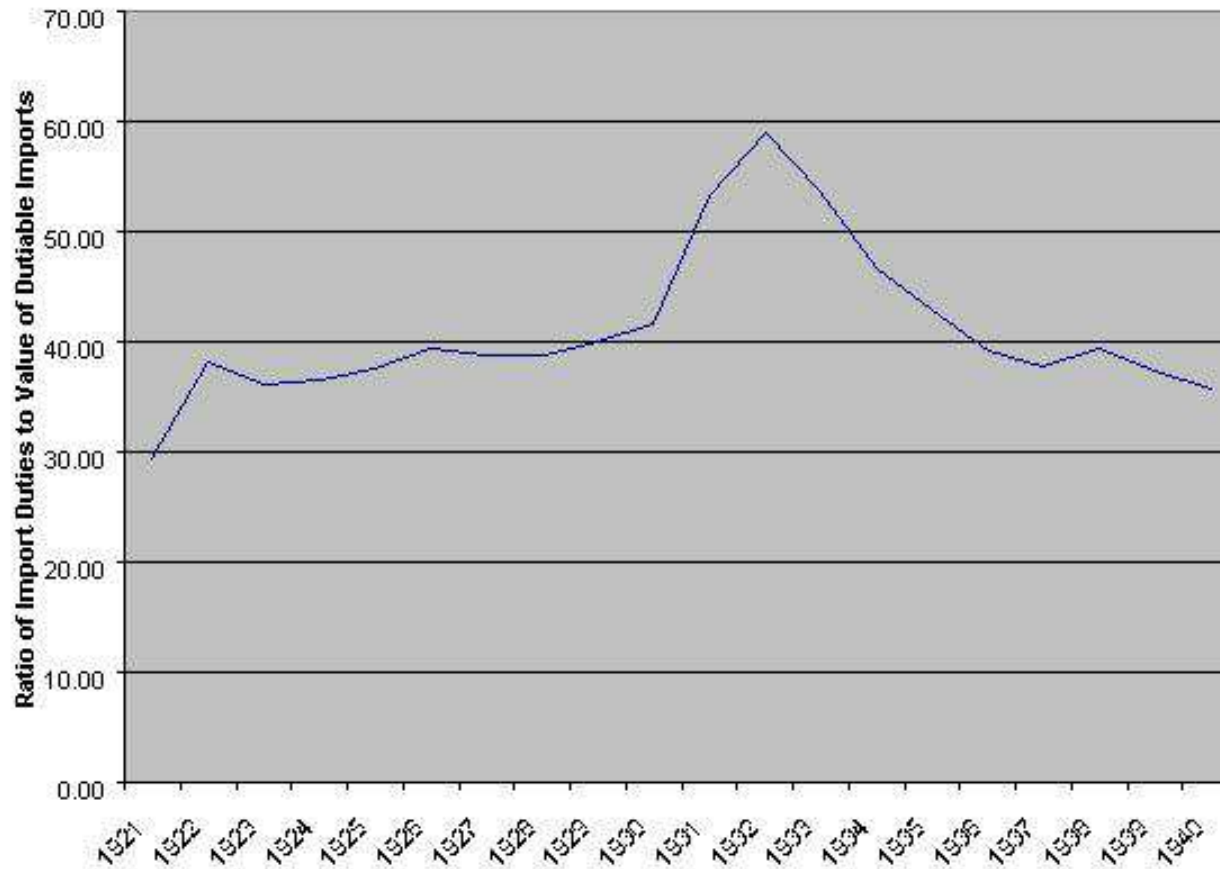




## PIB por habitante de EE.UU., 1900-1939 (dólares de 1990)



# EEUU, 1921-1940. Tarifas arancelarias como porcentaje del valor de las importaciones



# El reforzamiento del proteccionismo

- Elevación de las barreras arancelarias
- Cupos de importación
- Control de cambios
- Devaluaciones
- Acuerdos bilaterales y de bloques
- Consecuencia:
  - Se acentúa la contracción del comercio internacional

