

บทที่ 14

เศรษฐกิจในสมัยสงครามโลกครั้งที่ 1

1. การเปลี่ยนแปลงที่สำคัญในโลกตะวันตก

ยุโรปตะวันตกในช่วงหลังจากปี 1914 (อันเป็นจุดเริ่มของสงครามโลกครั้งที่ 1) นั้นต้องประสบกับปัญหาอันรุนแรงหลายประการอย่างต่อเนื่อง ซึ่งที่สำคัญนั้นได้แก่การเกิดสงครามโลกขึ้น 2 ครั้งทำให้ยุโรปตะวันตกเสื่อมโทรมลงทั้งกำลังอำนาจทางทหารและทางเศรษฐกิจอย่างใหญ่หลวง นอกจากนั้นเศรษฐกิจของยุโรปยังได้รับความกระทบกระเทือนอย่างหนักจากภาวะเศรษฐกิจตกต่ำครั้งใหญ่แห่งทศวรรษ 1930 ซึ่งเป็นการตกต่ำของเศรษฐกิจอย่างรุนแรงและยาวนานที่สุดเท่าที่เคยประสบมา เศรษฐกิจตกต่ำครั้งนี้ทำให้เกิดความสงสัยขึ้นทั่วไปถึงประสิทธิภาพของระบบทุนนิยม นำไปสู่ความนิยมในลัทธิเศรษฐกิจแบบอื่นซึ่งที่สำคัญคือลัทธิคอมมิวนิสต์ นอกจากนั้นยังนำไปสู่ความขัดแย้งระหว่างนายจ้างกับลูกจ้างที่ทวีความรุนแรงขึ้น และการที่อาณาเขตของยุโรปตะวันตกทั้งหลายพยายามแสวงหาเอกราชที่ทำให้ยุโรปยังมีฐานะอ่อนแอลงไปอีกเพราะขาดแหล่งทรัพยากรโพ้นทะเลมาสนับสนุน

ในบรรดาการเปลี่ยนแปลงต่าง ๆ เหล่านี้จะเห็นได้ว่าภาวะสงครามโลกนั้นเป็นปัจจัยสำคัญที่สุดที่ทำให้เศรษฐกิจของยุโรปตะวันตกเสื่อมโทรมลงและก่อให้เกิดปัญหาเศรษฐกิจที่สำคัญขึ้นตามมา

2. ภาวะสงครามโลกครั้งที่ 1 (ปี 1914-1918)

เหตุการณ์สำคัญประการแรกที่ทำให้ยุโรปตะวันตกเริ่มเสื่อมโทรมลงในด้านอำนาจก็คือสงครามโลกครั้งที่ 1 สงครามครั้งนี้ประมาณว่าก่อให้เกิดความสูญเสียเป็นมูลค่าถึง 603,570 ล้านเหรียญในเวลานั้นซึ่งค่าของเงินสูงกว่าปัจจุบันมาก นอกจากนี้ก็ยังทำให้มีผู้เสียชีวิตถึง 9 ล้านคน สูญหายไป 5 ล้านคน และพิการอีกถึง 7 ล้านคน

เมื่อสงครามเริ่มต้นขึ้นต่างฝ่ายต่างพยายามจะเอาชนะให้ได้ในระยะเวลายันรวดเร็ว แต่เมื่อไม่เป็นผล การสู้รบในระยะต่อมาจึงขึ้นอยู่กับความสามารถทางเศรษฐกิจเป็นอย่างมาก ในการต่อสู้กันทางเศรษฐกิจนี้ฝ่ายพันธมิตรอันได้แก่อังกฤษ ฝรั่งเศส และรัสเซีย เป็นสำคัญได้พยายามจะขัดขวางฝ่ายมหาอำนาจตอนกลาง (Central Powers) อันประกอบด้วยเยอรมันและปรัสเซียเป็นสำคัญไม่ให้สามารถขนส่งสินค้าทางทะเลได้ ทั้งนี้ด้วยการปิดกั้นทางทะเล แต่ในขณะเดียวกันฝ่ายมหาอำนาจตอนกลางก็พยายามปิดกั้นการขนส่งทางเรือของฝ่ายพันธมิตรด้วย จากการปิดล้อมซึ่งกันและกันทำให้เกิดความขาดแคลนอย่างหนักด้วยกันทั้ง 2 ฝ่าย ทำให้รัฐบาลต้องเข้ามามีส่วนมากขึ้นในการวางแผนและควบคุมกิจกรรมทางเศรษฐกิจ

การเคลื่อนไหวด้านการวางแผนนี้ในเยอรมันมีการตั้งหน่วยงานเฉพาะสำหรับพยายามเพิ่มการผลิตสินค้าที่ขาดแคลนขึ้น และพยายามหาสินค้าอื่นมาทดแทนถ้าทำได้ นอกจากนี้ก็พยายามควบคุมแบ่งสรรปันส่วนสินค้าที่ขาดแคลนนั้นและกำหนดว่าสินค้าต่าง ๆ ควรนำไปใช้ทางใดจึงเหมาะสมที่สุดในภาวะสงคราม ส่วนในประเทศอื่นก็มีการจัดตั้งหน่วยงานขึ้นในรูปแบบคล้าย ๆ กันซึ่งในบางหน่วยงานนั้นก็มีตัวแทนของฝ่ายนายจ้างและลูกจ้างเข้าร่วมด้วยเพื่อประโยชน์ในการได้รับความร่วมมือจากฝ่ายต่าง ๆ เหล่านั้น นอกจากการวางแผนเพื่อแก้ไขความขาดแคลนแล้ว รัฐบาลยังเข้ามามีบทบาทควบคุมด้านกำลังคนด้วยเพราะเกิดการขาดแคลนแรงงานเนื่องจากคนถูกเกณฑ์ไปเป็นทหารเป็นจำนวนมาก มีการคัดเลือกคนที่มีความสามารถเป็นพิเศษไม่ให้ต้องเป็นทหารเพราะจะทำให้ความสามารถในการผลิตลดลง และมีการนำผู้ที่ยึดเกษียณอายุแล้ว ตลอดจนเด็กและผู้หญิงเข้ามาทำงานมากขึ้น นอกจากนี้ก็มีการนำเอาแรงงานจากอาณานิคม (ถ้ามี) และจ้างแรงงานจากประเทศข้างเคียงมาเพื่อทำการผลิตอีกด้วย

ในช่วงสงครามนี้สิ่งที่ขาดแคลนมากก็คืออาหาร ทำให้เป็นปัญหาหนักมากสำหรับประเทศคู่สงครามจนรัฐบาลต้องเข้ามาแทรกแซงเนื่องจากประเทศที่ร่วมสงครามส่วน

มากเป็นประเทศที่ต้องพึ่งพาการสั่งเข้าอาหารจากต่างประเทศทั้งสิ้น ดังนั้นจึงต้องมีการตั้งหน่วยงานขึ้นควบคุม กำหนดราคาอาหาร ตลอดจนปันส่วนอาหารบางชนิดขึ้น

ปัญหาอีกอย่างหนึ่งที่ทำให้รัฐบาลของประเทศคู่สงครามต้องมีการวางแผน และควบคุมเศรษฐกิจมากยิ่งขึ้น ก็คือปัญหาการจัดหาเงินมาเพื่อใช้ในการทำสงคราม ในการแก้ปัญหาที่ 2 ฝ่ายได้มีการศึกษาวิธีแบบใหม่ขึ้น ซึ่งมีผลในด้านอื่นด้วยไม่ใช่แค่เพียงการเพิ่มรายได้ให้แก่รัฐเท่านั้น ตัวอย่างเช่นภาษีกำไรส่วนเกิน ซึ่งออกมาเพื่อควบคุมนักค้ากำไรจากสงคราม และภาษีสินค้าฟุ่มเฟือยซึ่งมีเป้าหมายเพื่อป้องกันการนำเอาทรัพยากรไปใช้ในการผลิตสิ่งที่ไม่จำเป็น นวัตกรรมนี้ ก็มีภาษีสินค้าบริโภคซึ่งออกมาเพื่อควบคุมการบริโภคและเพื่อลดการผลิตสินค้าที่ใช้ทรัพยากรแข่งกับการผลิตวัสดุเพื่อการสงคราม เป็นต้น นอกจากนี้แล้ว ประเทศคู่สงครามก็ยังมีการเพิ่มอัตราภาษีที่มีอยู่แล้วให้สูงขึ้นเพื่อให้ได้รายได้มากขึ้นด้วย เช่น อังกฤษซึ่งเพิ่มรายได้ขึ้นได้ถึง 3 เท่า และฝรั่งเศสซึ่งเพิ่มรายได้ขึ้น 2 เท่าในช่วงสงคราม

อย่างไรก็ตามแม้จะเก็บภาษีได้เพิ่มมากขึ้นแต่ก็ยังไม่อาจได้รายได้พอเพียงสำหรับความต้องการอันมหาศาลในยามสงครามได้ รัฐบาลจึงต้องหันไปหาการกักขัง วิธีการกักขังนี้ถ้าหากกักขังจากเอกชน (โดยขายพันธบัตรให้เอกชนทั่วไป) ก็จะไม่ก่อให้เกิดผลเสียต่อเศรษฐกิจตามมากนัก แต่ถ้ากักขังโดยขายพันธบัตรให้แก่ธนาคารโดยเฉพาะธนาคารกลางก็จะมีผลให้เกิดเงินเพื่อเพราะธนาคารสามารถใช้พันธบัตรเป็นฐานหรือสำรองหนุนหลังการเพิ่มปริมาณเงินได้ แต่เนื่องจากการขายพันธบัตรให้กับธนาคารกลางเป็นวิธีที่รัฐจะได้เงินมาเร็วที่สุด จึงปรากฏว่าระดับราคาได้สูงขึ้นอย่างมากในระหว่างสงครามในทุกประเทศ อย่างไรก็ตามในฝ่ายพันธมิตรนั้นสถานการณ์รุนแรงน้อยกว่าฝ่ายมหาอำนาจตอนกลางเพราะสามารถใช้วิธีกักขังกันระหว่างประเทศได้ ซึ่งประเทศที่มีฐานะทางการเงินดี (โดยเฉพาะสหรัฐฯ) จะช่วยประเทศที่ฐานะการเงินย่ำแย่ได้

ในตอนปลายสงครามนั้นกล่าวได้ว่าความเข้มแข็งทางเศรษฐกิจของฝ่ายพันธมิตรนั้นอยู่ในระดับสูงเนื่องจากมีทรัพยากรอันมหาศาลจากสหรัฐอเมริกาหนุนหลังอยู่ ตลอดจนความสามารถของฝ่ายพันธมิตรในการจัดหาทรัพยากรจากส่วนต่าง ๆ ของโลกเนื่องจากความเป็นเจ้าทะเล ทำให้ฝ่ายมหาอำนาจตอนกลางเสียเปรียบ และต้องตกเป็นฝ่ายพ่ายแพ้ต่อกำลังที่เหนือกว่าในที่สุด(กำลังที่เหนือกว่านี้ส่วนหนึ่งคือความสามารถทางเศรษฐกิจที่เหนือกว่า)

3. ผลทางเศรษฐกิจของสงครามโลกครั้งที่ 1

ในแง่เศรษฐกิจนั้น ฝ่ายแพ้และฝ่ายชนะสงครามมีสภาพต่างกันไม่มากนักในช่วงที่สงครามสิ้นสุดลง กล่าวคือมีการสูญเสียทั้งกำลังคนและทรัพย์สินอย่างมหาศาลด้วยกันทั้ง 2 ฝ่ายจากเวลา 4 ปีที่คู่สงครามได้ทุ่มเทกำลังไปในการทำลายล้างกัน ผลก็คือเครื่องมือเครื่องจักรของยุโรปส่วนใหญ่ได้ถูกทำลายหรือไม่กี่เสื่อมสภาพเนื่องจากขาดการดูแลไปหมด นอกจากนี้สิ่งที่มีความสำคัญสำหรับระยะยาวยิ่งกว่าการที่โรงงานถูกทำลายไปก็คือการที่ความตึงเครียดระหว่างนายจ้างกับลูกจ้างได้ก่อตัวขึ้น ทรัพยากรธรรมชาติบางอย่างก็หมดสิ้นไปจนจำเป็นต้องมีการโยกย้ายสถานที่ทำการผลิต และอุตสาหกรรมบางประเภทที่ตั้งขึ้นเพื่อการผลิตในยามสงครามก็ใช้ประโยชน์ไม่ได้ในยามสงบ นอกจากนี้แบบแผนของการค้าและการชำระเงินระหว่างประเทศยังได้เปลี่ยนแปลงไปมากมายอีกด้วย

(ก) ความตึงเครียดระหว่างนายจ้างกับลูกจ้าง หลังจากสงครามสิ้นสุดลงใหม่ ๆ นั้นโครงสร้างทางสังคมอ่อนแอมาก โดยเฉพาะเมื่อมีทหารปลดประจำการออกมาเป็นจำนวนมากและไม่มียานหา เมื่อไม่มีความแน่นอนเกี่ยวกับอนาคตเช่นนี้ทำให้ชนชั้นแรงงานในหลายประเทศได้มีการรวมกลุ่มและพยายามเข้ากุมอำนาจทางการเมือง โดยมีตัวอย่างจากกรณีที่มีการโค่นล้มระบบการปกครองของพระเจ้าซาร์ในรัสเซียได้สำเร็จก่อนสิ้นสงครามเล็กน้อย ในบางประเทศนั้นกลุ่มแรงงาน(ร่วมกับกลุ่มอื่น)ก็สามารถดำเนินการยึดอำนาจรัฐได้สำเร็จเช่น

ในอังกฤษมีการเปลี่ยนแปลงการปกครองเป็นแบบคอมมิวนิสต์ตามแบบรัสเซียในปี 1919 ส่วนในบางประเทศก็ทำให้มีการเปลี่ยนแปลงผู้นำประเทศใหม่ เช่นในเยอรมัน บัลแกเรียและตุรกี เป็นต้น ส่วนในฝรั่งเศส อังกฤษ และสหรัฐฯ นั้นก็มีการนัดหยุดงานเป็นอันมาก

(ข) การปรับสภาพการผลิตให้เข้ากับสภาพปกติ ในยามที่สงครามสงบลง การผลิตจำนวนไม่น้อยจำเป็นต้องมีการปรับสภาพเสียใหม่ เช่นโรงงานผลิตอาวุธขนาดใหญ่ คุ้มต่อเรือ และกิจการที่ผลิตอุปกรณ์สงครามอื่น ๆ ซึ่งไม่ใช่เป็นสิ่งที่ทำได้ง่ายและรวดเร็ว นอกจากนั้นอุปกรณ์สงครามจำนวนมากก็ตกค้างอยู่โดยไม่อาจใช้ประโยชน์ได้ และสินค้าหลายอย่าง เช่นทองแดงและข้าวสาลีซึ่งเร่งผลิตออกมามากในยามสงครามนั้นก็ปรากฏว่าตกค้างอยู่จนทำให้สันตลาคและราคาตกต่ำลงเป็นเวลานาน

(ค) ปัญหาในด้านการค้าระหว่างประเทศ ปัญหาสำคัญในด้านการค้าระหว่างประเทศนี้เนื่องจากประเทศยุโรปตะวันตกที่เคยเป็นชาติอุตสาหกรรมสำคัญนั้นต้องสูญเสียตลาดไปในช่วงสงครามและประสบปัญหาในการจะได้ตลาดนั้นกลับคืนมา เช่นอังกฤษนั้นการส่งออกลดลงเหลือเพียงครึ่งเดียวของระดับก่อนสงครามเท่านั้น ในขณะที่การผลิตของประเทศอื่นนอกทวีปยุโรปอย่างเช่นสหรัฐฯ และญี่ปุ่นเพิ่มขึ้นมาก นอกจากนั้นเนื่องจากประเทศยุโรปตะวันตกถูกทำลายไปมากจากสงครามทำให้ต้องสั่งซื้อวัตถุดิบและเครื่องจักรต่าง ๆ เข้ามาเพื่อฟื้นฟูการผลิตภายในเสียก่อน ซึ่งทำให้เกิดปัญหาดุลการค้าในยุโรปเพราะต้องสั่งซื้อสินค้าเป็นจำนวนมาก ในขณะที่ส่งออกได้ลดลง และที่ซ้ำเติมต่อเศรษฐกิจของยุโรปตะวันตกยิ่งขึ้นก็คือความจำเป็นต้องซื้อเข้าอาหารเป็นจำนวนมากที่ขาดแคลนระหว่างสงคราม และการที่สูญเสียเรือขนส่งไปในช่วงสงครามทำให้รายได้จากบริการการขนส่งสินค้า (รวมทั้งจากบริการธนาคารและประกันภัยที่ต้องทำร่วมกันกับการขนส่ง) ต้องสูญเสียไปเป็นอันมาก ผลจึงมีต่อดุลการค้าและดุลการชำระเงินของประเทศยุโรปตะวันตกส่วนใหญ่อย่างรุนแรง

4. การชำระหนี้และค่าปฏิกรรมสงคราม

เมื่อสงครามสิ้นสุดลง ชาตินิยมที่มีชัยชนะต่างก็ต้องการให้เยอรมันจ่ายชดเชยความเสียหายของฝ่ายพันธมิตรทั้งหมด อย่างไรก็ตามสหรัฐคัดค้านว่าควรให้เยอรมันจ่ายเพียงเท่าที่จะสามารถทำได้โดยที่ยังสามารถฟื้นฟูเศรษฐกิจได้ด้วยจึงจะถูกต้อง เมื่อความเห็นไม่ตรงกัน การกำหนดค่าปฏิกรรมสงครามจึงเป็นหน้าที่ของคณะกรรมการพิเศษซึ่งประชุมกันและกำหนดตัวเลขออกมาในเดือนพฤษภาคม 1921 เรียกร่องเงิน 33 พันล้านเหรียญซึ่งสูงกว่าที่ผู้เชี่ยวชาญสหรัฐฯคิดว่าควรจะเป็นถึง 4 เท่า ภาระเช่นนี้หนักมากสำหรับเยอรมัน ทำให้งบประมาณรัฐบาลเยอรมันซึ่งอยู่ในระดับเกือบจะสมดุลย์อยู่นั้น กลายเป็นขาดดุลอย่างมากทันที รัฐบาลเยอรมันต้องพิมพ์ธนบัตรออกมาจำนวนมหาศาลเพื่อให้พอกับรายจ่าย เป็นผลให้ค่าของเงินตกต่ำลงมากและเกิดความวุ่นวายเงินเฟ้ออย่างหนัก

ก่อนสิ้นปี 1921 เยอรมันได้แจ้งแก่คณะกรรมการของฝ่ายพันธมิตรว่าไม่อาจจะหาเงินมาจ่ายชำระค่าปฏิกรรมสงครามของปี 1922 ได้ ทำให้ในที่สุดฝ่ายพันธมิตรต้องตั้งคณะกรรมการจัดการเรื่องค่าปฏิกรรมสงครามขึ้นมาโดย ชาร์ลส์ ดอว์ส นักการธนาคารชาวสหรัฐฯ ซึ่งได้สร้างแผนการดอว์ส (Dawes Plan) ขึ้น กำหนดให้ลดการจ่ายเงินรายปีลงอยู่ในระดับที่เยอรมันจะสามารถจ่ายได้และขยายเวลาจัดเก็บออกไป อย่างไรก็ตามแผนการนี้เป็นเพียงเลื่อนวิกฤติการณ์ของเยอรมันออกไปเท่านั้น ในปี 1922 คณะกรรมการชุดนี้ซึ่งเปลี่ยนผู้นำเป็น โอเวน ยังก์ชาวสหรัฐฯได้เสนอแผนการยังก์ (Young Plan) เพื่อลดทั้งยอดเงินที่เยอรมันต้องจ่ายแต่ละปี และลดจำนวนเงินรวมลงด้วย อย่างไรก็ตามได้เกิดเศรษฐกิจตกต่ำครั้งใหญ่ทั่วโลกเกิดขึ้นเสียก่อนทำให้การหาเงินมาชำระต่อไปนั้นเป็นสิ่งที่เป็นไปได้ ในปี 1932 ประเทศที่เกี่ยวข้องจึงลงนามในข้อตกลงโลซาน (Lausanne Agreement) ให้ระงับการจ่ายค่าปฏิกรรมสงครามไว้ชั่วคราว

ในส่วนของประเทศยุโรปที่เป็นฝ่ายชนะสงครามนั้น แม้จะไม่ต้องจ่ายเงินค่าปฏิกรรมสงคราม แต่ก็ยังมีปัญหาคล้าย ๆ กันเนื่องจากหนี้สินสงครามที่ทำให้ระหว่างประเทศพันธมิตรด้วยกัน ภาระหนี้สินนี้เมื่อสิ้นสงครามแล้วก็ยังเพิ่มขึ้นอีกมากด้วยจากการที่สหรัฐอเมริกาซื้อสินค้าเหลือใช้สงครามไว้ในราคาถูก และให้เงินกู้เพื่อฟื้นฟูประเทศเป็นกรณีเร่งด่วน ด้วยเหตุนี้ในปี 1922 สหรัฐฯ จึงเป็นเจ้าของหนี้สินเหล่านี้เป็นมูลค่าถึง หนึ่งหมื่นล้านเหรียญ โดยที่อังกฤษเป็นหนี้ราว 4,500 ล้านและฝรั่งเศสราว 3,500 ล้าน แม้ว่าอังกฤษและฝรั่งเศสจะต่อรองขอลดหนี้โดยอ้างถึงการที่รัสเซียไม่ยอมจ่ายหนี้ให้สหรัฐฯ แต่สหรัฐฯ ก็พยายามจะเก็บหนี้สินเหล่านี้ให้ได้โดยผ่อนผันเฉพาะดอกเบี้ยและระยะเวลาเท่านั้น ด้วยเหตุนี้อังกฤษและฝรั่งเศสจึงยืนยันให้เยอรมันต้องจ่ายค่าปฏิกรรมสงครามตราบาคที่ประเทศของตนยังต้องจ่ายชำระหนี้สหรัฐฯ อยู่

ในการจ่ายเงินชำระหนี้สิน เจ้าหนี้ไม่ต้องการรับชำระเป็นสินค้า(เพราะจะไปแข่งขันกับสินค้าที่ผลิตในประเทศของตนเอง) ประเทศลูกหนี้จึงต้องหาทางให้ได้เงินตราที่เป็นที่ยอมรับ(คือเงินดอลลาร์)ไปเพื่อชำระหนี้ แต่เนื่องจากการจะได้เงินดอลลาร์มานั้นย่อมหมายถึงว่าจะต้องได้เปรียบดุลการค้ากับสหรัฐฯ หรือประเทศอื่น ซึ่งเป็นสิ่งที่ไม่ว่าจะทำได้ง่ายในขณะนั้น จึงปรากฏว่าประเทศลูกหนี้เหล่านี้จ่ายชำระหนี้แก่สหรัฐฯ ทั้ง ๆ ที่ขาดดุลการค้ากับสหรัฐฯ เป็นจำนวนมากด้วย ทั้งนี้โดยที่ได้เงินส่วนหนึ่งมาจากการจ่ายค่าปฏิกรรมสงครามของเยอรมัน และเยอรมันก็ได้เงินนั้นมาจากการให้กู้ของสหรัฐฯ อีกต่อหนึ่ง ดังนั้นถ้าเยอรมันหยุดหรือลดการจ่ายค่าปฏิกรรมสงครามก็จะทำให้ประเทศลูกหนี้ของสหรัฐฯ ขาดเงินไปชำระหนี้ด้วย

5.ภาวะเงินเฟ้อในช่วงหลังสงครามโลกครั้งที่ 1

ได้เกิดภาวะเงินเฟ้อขึ้นอย่างมากในช่วงทศวรรษ 1920 ในยุโรปตะวันตก ทั้งนี้โดยมีจุดเริ่มมาจากสมัยสงครามซึ่งรัฐบาลกู้ยืมมากเกินไปดังได้กล่าวมาแล้ว แต่จากการ

ที่เมื่อสงครามสิ้นสุดลง ประเทศต่าง ๆ ในยุโรปก็ยิ่งต้องใช้จ่ายเงินเพื่อบูรณะฟื้นฟูเศรษฐกิจ เป็นอันมากจึงทำให้รัฐบาลยังคงต้องกู้ยืมเพิ่มขึ้นต่อไป และเนื่องจากการกู้ยืมส่วนใหญ่เป็นแบบ การออกพันธบัตรขายแก่ธนาคารกลางซึ่งธนาคารกลางจะนำไปหมุนหลังการพิมพ์ธนบัตรเพิ่มขึ้น ดังนั้นจึงเป็นผลให้ภาวะเงินเฟ้อคงมีต่อมาเรื่อย ๆ

ภาวะเงินเฟ้อที่รุนแรงที่สุดนั้นเกิดขึ้นที่เยอรมัน ซึ่งเมื่อสงครามสิ้นสุดลง นั้นการระงับการจ่ายค่าปฏิกรรมสงครามทำให้รัฐบาลต้องกู้ยืมและเป็นผลให้มีการพิมพ์ธนบัตรออกมามาก เงินเฟ้อเกิดขึ้นอย่างรุนแรงและรวดเร็วจนค่าของเงินมาร์คตกต่ำลงทุกที จากที่อัตราแลกเปลี่ยนเป็น 4 มาร์คต่อดอลลาร์ก็ได้ตกต่ำลงเป็นต้องใช้ถึง 14.8 มาร์คในเดือนพฤษภาคม 1921 และในเดือนตุลาคม 1923 นั้น ต้องใช้ถึง 62 พันล้านมาร์คจึงจะแลกได้ 1 ดอลลาร์ ซึ่งเท่ากับเงินนั้นไม่มีค่าเลย มีการพิมพ์ธนบัตรชนิดใบละ 2 พันล้านมาร์คออกใช้แต่แม้กระนั้นในการซื้อรายย่อย ๆ ก็ยังต้องใช้เงินใบละ 2 พันล้านมาร์คนี้เป็นอันมาก เงินที่คนอดออมไว้เป็นเวลานาน รวมทั้งหนี้สินทั้งหลายต่างก็เสื่อมค่าไปหมดเพราะเงินเหล่านั้นไม่มีค่าเลยในสภาพเช่นนี้ เพื่อจัดระเบียบของเศรษฐกิจเสียใหม่ รัฐบาลเยอรมันจึงได้จัดตั้งธนาคารเพื่อการออกธนบัตรชนิดใหม่ เรียกว่า Renten Bank ซึ่งจะใช้ที่ดินการเกษตรขนาดใหญ่และทรัพย์สินของธุรกิจเป็นหลักทรัพย์หลังการพิมพ์ธนบัตร ซึ่งก็เป็นการแก้ไขได้ชั่วคราวในการทำให้ประเทศสามารถมีสื่อกลาง การแลกเปลี่ยนที่ไม่เสื่อมค่ามากเกินไป เงินมาร์คที่ออกมาใหม่นี้เรียกว่า Renten Mark มีค่าเท่ากับประมาณ 24 เซ็นต์ ทำให้เงินเยอรมันมีค่าในการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศขึ้นมาใหม่อีกครั้งหนึ่ง

อีกประเทศหนึ่งที่มีปัญหาเงินเฟ้อสูงมากคือฝรั่งเศส ซึ่งแม้จะไม่ต้องจ่ายค่าปฏิกรรมสงครามแต่ก็ต้องจ่ายชำระหนี้สงครามและจ่ายฟื้นฟูบูรณะประเทศเป็นจำนวนมาก ฝรั่งเศส-เศสหวังจะได้เงินนี้มาจากค่าปฏิกรรมสงคราม แต่เมื่อได้มาน้อยกว่าที่คิดจึงต้องกู้ยืมจากธนาคาร

กลางซึ่งทำให้มีการพิมพ์ธนบัตรออกมาเป็นจำนวนมากและเกิดเงินเฟ้อขึ้น ค่าของเงินพรั้งลดลงเป็นอันมากจากที่เคยมีค่าราว 20 เซ็นต์ก็เหลือเพียง 0.389 เซ็นต์เท่านั้น

ในภาวะเงินเฟ้ออย่างหนักเช่นนี้ทำให้คนจำนวนมากได้รับความสูญเสีย โดยเฉพาะกลุ่มคนชั้นกลางที่อุตสาหกรรมเงินไว้ เมื่อเงินนั้นสูญค่าไปเนื่องจากเงินเฟ้อ คนเหล่านี้ก็ยินดีที่จะรับข้อเสนอใด ๆ ก็ได้ที่จะแก้ปัญหาหนี้แก่เขา เป็นผลให้แนวคิดสังคมนิยมและฟาสซิสต์ซึ่งเสนอแนวทางแก้ไขปัญหาดังกล่าวได้รับความสนใจอย่างแพร่หลาย ภาวะเงินเฟ้อนี้จึงมีผลทางเศรษฐกิจและการเมืองอย่างสำคัญด้วย
