

HIPERINFLACIÓN: EL MECANISMO DE LA VELOCIDAD

Barry N. Siegel¹

(Universidad de Utah, Estados Unidos de Norteamérica)

1. La hiperinflación se define a menudo como un alza extraordinaria y progresiva del nivel de precios, cuyo final se traduce, a menos que se detenga, en la destrucción del sistema monetario y crediticio. No existe, naturalmente, ningún criterio objetivo que podamos emplear para distinguir la hiperinflación de otras clases de inflación; ciertas palabras como "extraordinaria" son suficientemente amplias para comprender los casos que consideramos extraordinarios y excluir aquellos otros que creemos normales. Supongo, por ejemplo, que un aumento anual de 25 % en el nivel de precios sería extraordinario para los norteamericanos, aunque sería normal en Chile y quizá inferior a lo normal en Paraguay. Creemos saber qué es la hiperinflación; sin embargo, cuando intentamos caracterizarla por una cierta tasa de cambio en el nivel de precios tendremos que dudar mucho al respecto. Afortunadamente, no es de decisiva importancia ocuparse en la engorrosa disertación aritmética con el solo propósito de definir la hiperinflación. Lo importante del fenómeno es que los movimientos de precios pueden llegar a ser rápidos, amplios y *progresivos*.

Es preciso identificar y estudiar el mecanismo inherente a la inflación para averiguar si la hiperinflación es peligrosa. Al examinar los procesos correspondientes cabe considerarlos como reacciones frente al incremento del nivel de precios, engendrado por un cierto impulso inicial. Por ejemplo, cuando el gobierno se ve obligado a crear un cuantioso déficit que aumenta el nivel de precios, es probable que se origine algún mecanismo que incremente los precios por encima del nivel adecuado a aquél que implica el nuevo volumen monetario. En verdad, a pesar de que haya desaparecido el estímulo inflacionario inicial, el mecanismo en cuestión puede seguir elevando los precios a niveles progresivamente más altos. Esto no significa que la cuantiosa creación de dinero a través de déficit gubernamentales no siga su curso mientras opera también el mecanismo que ella engendró. Al contrario, dichos déficit, complementados por la creación de crédito privado, coexisten normalmente con el mecanismo. No obstante, es útil establecer la distinción entre las causas iniciales y el mecanismo de reacción (o reforzador) para analizar el problema de la hiperinflación.

Del amplio conjunto de posibles mecanismos hiperinflacionarios, la mayoría de los analistas identifican generalmente dos como los más impor-

¹ El autor agradece el apoyo que le prestó el Fondo de Investigación de la Universidad de Utah y la asistencia brindada por Thomas McLean en la preparación del presente trabajo.

tantes —espirales de precios-salarios (o salarios-precios, de acuerdo con las preferencias) y mecanismos de repulsión del efectivo o de la velocidad.² No es muy necesario describir aquí la operación de esos procesos; cabe tan sólo observar que ambos son capaces de generar incrementos significativos y progresivos en el nivel de precios, sin el estímulo sostenido de déficit gubernamentales.

Empero, la función de la creación del crédito sigue siendo importante. En ausencia de una notable reducción de los saldos en efectivo, se requiere una oferta elástica del crédito para financiar los aumentos de los precios y salarios, producidos por la espiral salarios-precios. Ésta puede ser en parte la razón de que los incrementos de la oferta monetaria estén correlacionados frecuentemente con los cambios rápidos de los precios. Otra razón es un tercer mecanismo, pocas veces mencionado, pero particularmente importante en los países subdesarrollados y en los que carecen de estabilidad política. Supongamos que el gobierno desea mantener o incrementar un cierto nivel de gastos y que, para ello, crea un déficit presupuestario. Si la oferta de bienes es inelástica, los precios aumentarán. En el siguiente período, el gobierno se verá obligado a incrementar su déficit con el objeto de financiar sus egresos reales. Esto ocasionará una nueva alza de los precios, nuevos incrementos de los déficit, y así sucesivamente. El gasto gubernamental de este tipo no representa la “causa inicial” de la inflación —se trata de un mecanismo capaz de proporcionar cambios autogeneradores y progresivos en el nivel de precios, de la misma manera que pueden hacerlo los otros dos mecanismos, especialmente cuando se combinan con él.

2. ¿Es fácil provocar dichos mecanismos? ¿Tendrán que pagar el precio de la hiperinflación aquellos países subdesarrollados que utilizan la inflación moderada como medio para promover el desarrollo económico? ¿La inflación moderada conducirá inevitablemente a la “inflación progresiva” en las naciones adelantadas? Las respuestas a estas preguntas son de suma importancia, ya que el financiamiento inflacionario en los países subdesarrollados y la inflación moderada de las naciones adelantadas son hechos palpables.

En vista de lo anterior parecería difícil provocar fuertes mecanismos hiperinflacionarios, especialmente en los países subdesarrollados. Las espirales precios-salarios presuponen poderosos sindicatos obreros y/o una oferta limitada de mano de obra. Por lo general, suponen también que la mano de obra industrial representa una parte importante de la fuerza de trabajo total. En la mayoría de los países subdesarrollados, la mano de obra agrícola representa la proporción más importante de la mano de obra total, los sindicatos obreros son débiles y el crecimiento demográfico es ace-

² Véase, por ejemplo, el comentario de Joan Robinson a *Economics of Inflation*, de Brescioni-Turroni, en la reimpresión que ella hizo en *Collected Economic Papers* (Nueva York: Kelley, 1951), pp. 69-78.

lerado. Además, en relación con el éxodo del efectivo, la extrema pobreza de la enorme mayoría de la población no les permite tener mucho efectivo inactivo del cual podrían deshacerse. Los contados acaudalados que podrían poseer voluminosos saldos inactivos no los conservan, generalmente, ya que en estos países se acostumbra y prefiere mantener dichos activos principalmente en inmuebles —tierras y otros bienes raíces— y no en activos monetarios. Siendo así, la inflación ocasiona pérdidas reducidas en los activos totales de los poseedores de la riqueza, particularmente en comparación con las personas más acaudaladas de las naciones más adelantadas.³

Este hecho hace posible el tercer mecanismo (el mecanismo deficitario), y, ciertamente, es imposible negar que las crecientes dificultades de muchas regiones atrasadas provienen de la inflación engendrada por déficit gubernamentales sucesivos. Sin embargo, a la luz de la experiencia adquirida a partir de la guerra, el mecanismo deficitario —si existe— parece ser generalmente un débil generador de la severa inflación, en virtud de que sólo en muy contadas ocasiones engendra incrementos extraordinarios y progresivos en los niveles de precios.

Sin embargo, para nuestros propósitos, la relación entre los déficit y los movimientos de la velocidad, y los marcados movimientos de los precios, tiene otra faceta. A menudo, los déficit son un reflejo de la incapacidad de los gobiernos para recaudar impuestos. En algunos casos —por ejemplo en los países subdesarrollados— esa incapacidad está limitada y es el resultado de la resistencia que ofrecen las clases económicas dominantes para que se les grave con impuestos.⁴ En los casos más extremos —de guerra civil, invasión, revolución y de otros acontecimientos que pueden sacudir a un país—, la estructura del poder y de la autoridad gubernamentales sufre daños cuantiosos, los impuestos son muy difíciles de recaudar y la creación de dinero está a la orden del día. En tales circunstancias, parece que el mecanismo de la velocidad, aunado a la creación de dinero, tiene grandes probabilidades de éxito. Al socavarse la autoridad del gobierno, la confianza en la moneda tiende a desaparecer. Además, si los procesos normales de producción se interrumpen, el temor a las escaseces —equivalente al temor de que el valor futuro del dinero sea nulo— puede obligar a los particulares a deshacerse del efectivo y de otras formas de activos líquidos. En verdad, las condiciones caóticas pueden impulsar a los individuos a suspender los contratos a largo plazo y a solicitar la recontratación “de un día para otro”, situación que naturalmente permitirá el rápido ascenso de los costos.

Todo esto sugiere, *a priori*, que la hiperinflación tiene mayores posi-

³ Es probable que también los prolongados períodos de inflación en dichos países hayan acostumbado a los grupos que poseen la riqueza a mantener sus activos en formas no monetarias.

⁴ Tal parece ser el caso en Chile. Véase Aníbal Pinto Santa Cruz, “Perspectivas del proceso inflacionario en Chile”, *Comercio Exterior* (México) VI, 11, noviembre de 1954, pp. 541-44.

bilidades de ocurrir en condiciones económicas, políticas y estructurales inestables que en épocas de quietud. Aun cuando la reseña de los hechos puede dar valor a esta opinión, cabe advertir que la mayor parte de las hiperinflaciones que se han registrado ocurrieron durante épocas de disturbios, especialmente como consecuencia de la guerra o como un acompañamiento de las revoluciones y de la guerra civil: al respecto puede citarse la tremenda inflación alemana que ocurrió después de la primera Guerra Mundial, la experiencia griega en los últimos años de la segunda Guerra Mundial, las inflaciones húngara y china al terminar dicha contienda, las inflaciones norteamericanas de las guerras Revolucionaria y Civil, el episodio mexicano durante la Revolución, etc. Por consiguiente, puede ser que este fenómeno esté relacionado con esos acontecimientos y que los acontecimientos que tienen lugar en períodos de mayor normalidad tengan menores probabilidades de conducir a esos resultados.⁵

3. El estudio amplio de los mecanismos de la inflación queda evidentemente fuera del alcance del presente trabajo. Intento presentar tan sólo los resultados de un estudio preliminar y exploratorio de la importancia que tiene el mecanismo de la velocidad, de acuerdo con la experiencia inflacionaria mundial de los últimos años. Al hacerlo, mis propósitos fueron más bien sencillos. Primero, quería averiguar si ha existido alguna especie de relación entre los movimientos de los precios y los movimientos de la velocidad. Muchos autores, profesionistas y otros, persisten en declarar que los incrementos moderados a largo plazo en el nivel de precios se convierten generalmente en incrementos progresivos, en virtud de que la población supone que serán continuos y esto los lleva a anticipar los precios futuros a los presentes (esto significa que tienden a transformar los saldos reales en efectivo en activos reales), haciendo que los precios aumenten con mayor rapidez. Si esto es correcto, ciertamente la inflación paulatina es un fenómeno espantoso.

En segundo lugar, traté de observar si ha existido alguna diferencia notable entre los movimientos de la velocidad de las naciones menos desarrolladas y los movimientos de los países más adelantados. Basándome en mi argumento anterior, la reacción de la velocidad a determinados cambios en el nivel de precios parece ser menor en las naciones incipientemente desarrolladas que en las industrializadas. Si esto es cierto —como veremos más adelante no existe ninguna *certeza* al respecto—, parecería entonces que el peligro de los programas de desarrollo de carácter inflacionario no ha de encontrarse en hiperinflaciones promovidas por la velocidad.

⁵ Debiera advertirse, en este punto, que el auge "normal" de capital no condujo nunca a la hiperinflación en épocas de quietud, de acuerdo con los conocimientos del autor. Este hecho debiera hacer más cautelosas las predicciones de los autores que predicen *a priori*, que la inflación paulatina durante las épocas de prosperidad traerá consigo resultados desastrosos.

Antes de presentar mis resultados, creo conveniente advertir que los datos estadísticos utilizados son muy burdos.⁶ Las estimaciones de la velocidad se obtuvieron dividiendo las cifras estimadas de ingreso nacional (en algunos casos del producto nacional bruto) entre la reserva monetaria media del año en cuestión. Como es bien sabido, las estimaciones del ingreso de muchos países subdesarrollados, para no mencionar a los más adelantados, no son muy buenas. Además, estaría más satisfecho si el índice de precios que utilicé hubiera sido más amplio. No obstante, creo que los datos en cuestión apoyarán las opiniones limitadas que emitiré: como utilicé datos burdos también me serví de técnicas burdas, y la confianza que tengo en lo que expresan es algo limitada.

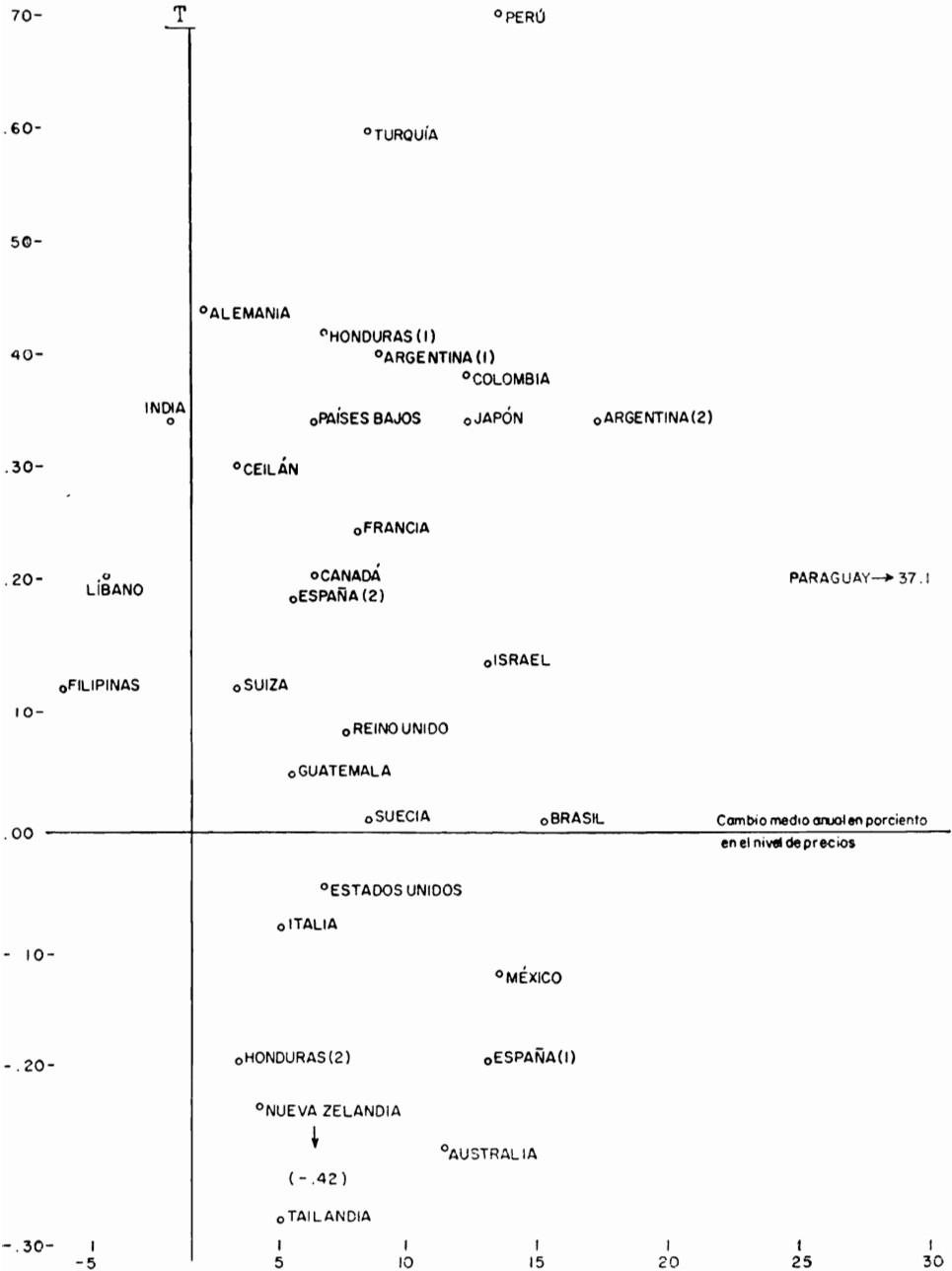
4. El objetivo del estudio consiste en observar si los movimientos de la velocidad son sensibles a los movimientos de precios. Así pues, el problema de la medición se divide en dos partes: en la medición de las fluctuaciones de la velocidad de un año a otro, en relación con los cambios de precios, y en el estudio de las tendencias de la velocidad y de los precios para ver si los cambios de precios a largo plazo, tienen un efecto acumulativo sobre la velocidad.

La teoría económica enseña que los movimientos de los precios y de la velocidad, de un año a otro, no están necesariamente relacionados, porque el incremento de los precios en un año determinado puede impulsar a la población a esperar ya sea que los precios bajen o bien que se nivelen en el futuro.

Por esta razón, intenté primero medir los movimientos de la velocidad en comparación con el promedio de cambio de los precios a lo largo de dos años. Tanto la velocidad como los precios se transformaron en cambios porcentuales a fin de eliminar la influencia de la tendencia. Esta técnica tiene además la virtud de eliminar parcialmente la influencia que la velocidad pudiera haber tenido sobre los cambios normales en el nivel de precios. Los cambios en por ciento de V y los cambios en por ciento promedios de los precios en los años (P) se sometieron más tarde a la prueba de correlación; la *tau* de Kendall se utilizó como medida de correlación. La *tau* se combinó entonces con el cambio en por ciento medio anual en el nivel de precios, basándose en el supuesto de que las fuertes tendencias de los precios influirían en la expectativa de los cambios futuros de los precios. Los resultados se ilustran en la gráfica 1. Los coeficientes *tau* se relacionan con los cambios medios anuales en por ciento de $P(P')$ medidos, en la mayoría de los casos, empleando los índices del costo de la vida. La gráfica en cuestión incluye datos correspondientes a veintinueve países.

Debe advertirse el comportamiento totalmente aleatorio de *tau*, en especial con relación al cambio anual medio de precios. Naturalmente, este

⁶ Véanse las cifras del apéndice.



GRÁFICA 1

resultado era de esperarse, en parte, por la propia técnica empleada. En la mayoría de los casos, los años comprendidos en la muestra son muy pocos para proporcionar un valor significativo a τ . Además, aun en caso de que se hubiera incluido un número suficiente de años, subsistiría cierta duda con relación a si los altos (bajos) cambios en por ciento de V deberían ordenarse en relación con los cambios en por ciento similarmente altos (bajos) de P . Por su naturaleza, V es una variable que tiene movimientos restringidos, con valores máximo y mínimo. Por consiguiente, a medida que V aumenta, lo hace en forma asintótica hasta el máximo. Por otra parte, P no tiene tope y sus incrementos no están limitados, por lo tanto, como en el caso de V .

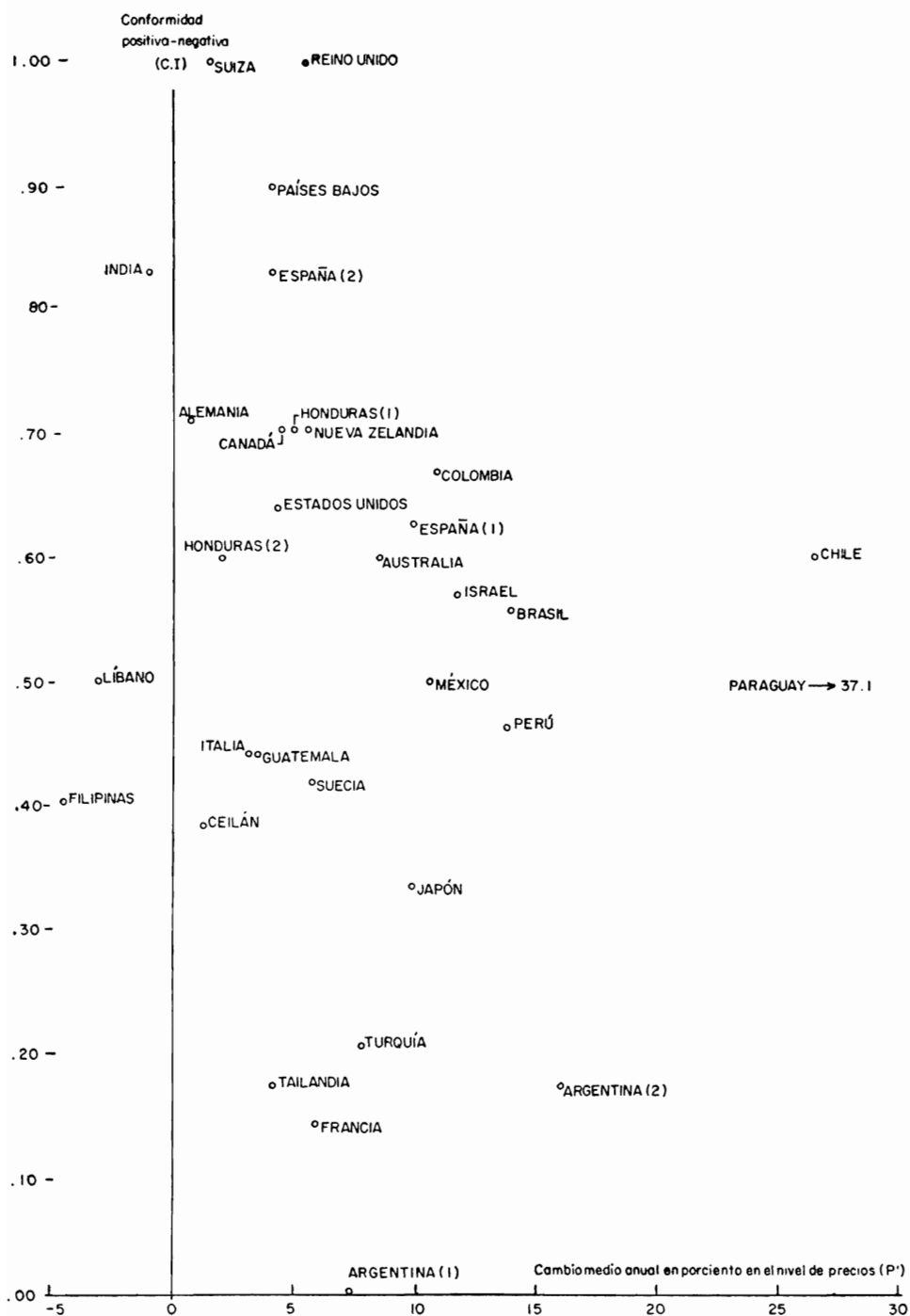
Por esas razones, me vi obligado a usar una medida mucho menos ambiciosa de correlación de los movimientos de V y P en cada año. Conté sencillamente el número de veces que P y V se movieron en la misma dirección y calculé esto como un porcentaje del número total de años de la muestra. La medida resultante podría denominarse "índice de conformidad positiva-negativa" (CI). Representando gráficamente CI en comparación con el cambio medio anual en por ciento de P se obtiene la gráfica de dispersión número 2.

Pero aun esta medición menos complicada de las tendencias de V y P , de un año a otro, proporciona pocas posibilidades de observación. Algunos puntos cambiaron su posición relativa, pero el resultado es el mismo: la fuerza de las tendencias subyacentes de los precios parece no tener relación alguna con los cambios de V y P de un año a otro.

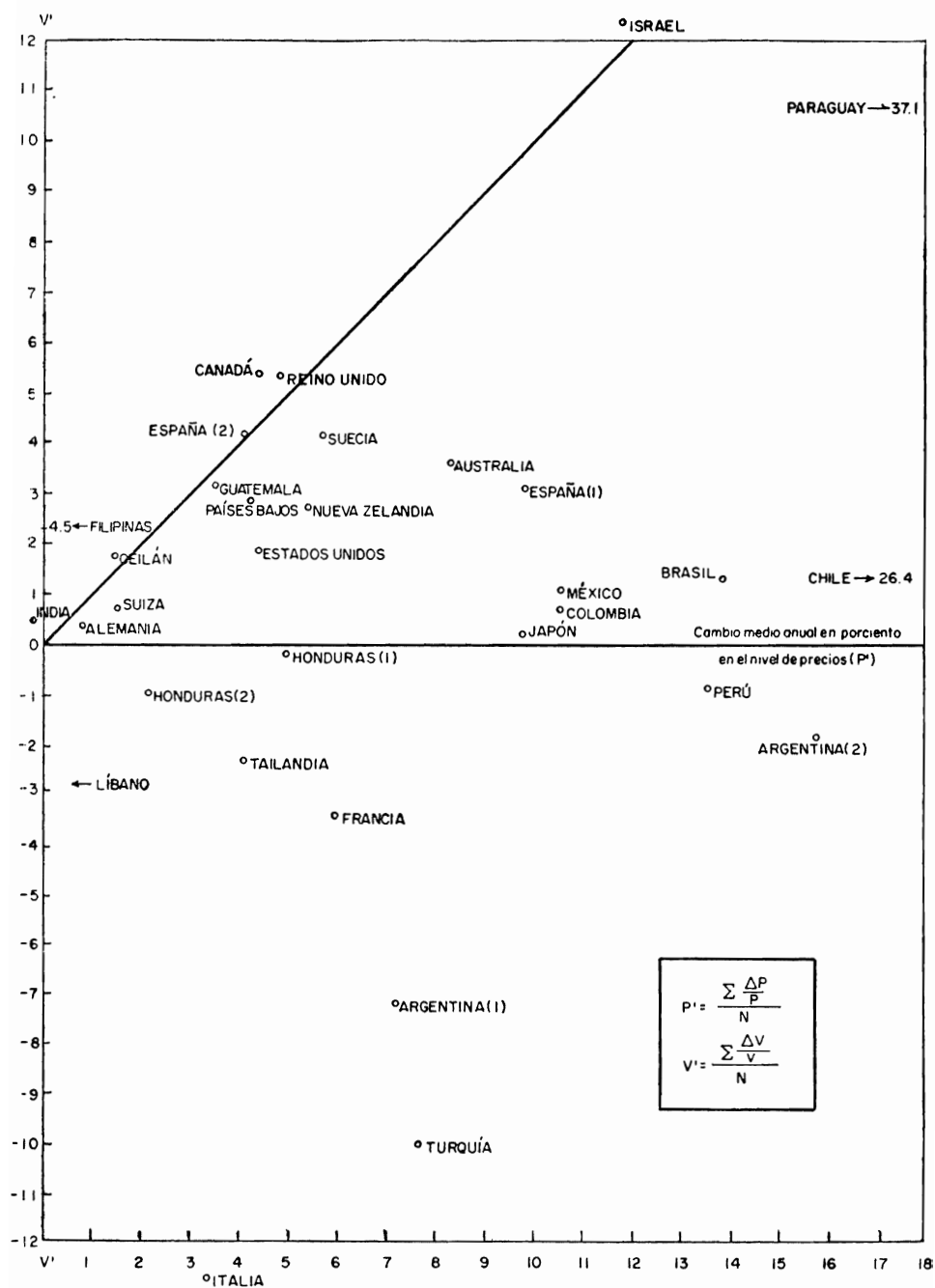
Como intento final para medir la sensibilidad de V en relación con los cambios de P , tomé los cambios medios anuales en por ciento de $V(V')$ y los representé gráficamente en comparación con el cambio medio anual en por ciento de $P(P')$ basándome en la teoría de que los movimientos generales más fuertes de V deberían estar relacionados con los movimientos generales más fuertes de P . Ésta fue, quizá, la prueba menos complicada; para nuestra sorpresa, los resultados fueron los mismos: no se observó ninguna relación entre V' y P' (véase gráfica 3).

En virtud de que las comprobaciones son burdas y también el material en que se basaron, creo necesario señalar que es imposible predecir hasta la *dirección* de los movimientos de la velocidad basándose tan sólo en los movimientos de los precios. La conclusión común y corriente de que los incrementos prolongados y significativos de los precios aceleran eventualmente la velocidad, conduciendo por tanto a la inflación progresiva, no encuentra ningún apoyo en los datos aquí presentados.⁷

⁷ Una calificación menor de esta aseveración es el hecho de que, hablando en términos generales, pero sin que sea necesariamente cierto para todos los países, los fuertes movimientos ascendentes de precios parecen estar relacionados, más a menudo que nunca, con los movimientos ascendentes de la velocidad. Considerando la experiencia de los veintinueve países que se estudian en el presente estudio encontré que cuando los incrementos de los precios fueron superiores al promedio registrado



GRÁFICA 2



GRÁFICA 3

5. ¿Podría hacerse alguna distinción entre las naciones subdesarrolladas y las más adelantadas? es decir, ¿podría afirmarse que los movimientos de la velocidad son más sensibles a los de los precios en las naciones más desarrolladas que en las menos desarrolladas? La gráfica 3 proporciona algunas *sugestiones* al respecto. La línea diagonal que parte del origen de la gráfica representa iguales valores para V' y P' . Se advertirá que las observaciones más próximas a dicha línea corresponden, con mucha frecuencia, a los países más adelantados. Las excepciones son Italia y Francia, ambas con valores negativos para V' , a pesar de los valores positivos de P' . Incluidos en la proximidad de la diagonal se encuentran los dos países menos desarrollados, Ceilán y Guatemala; pero el resto de los países atrasados permanecen generalmente alejados de la línea. Sin embargo, si se trazara una línea de mínimos cuadrados relacionando V' y P' para las naciones subdesarrolladas, no se encontraría ninguna relación significativa entre ellas.⁸ Aun en los casos de extrema inflación como los de Paraguay y Chile, V' parece ser totalmente insensible a los movimientos de precios.

Sin un estudio intensivo de cada país, particularmente de los casos excepcionales, es imposible explicar la posición de cada punto. Empero, éste no ha sido el propósito del presente estudio preliminar. Basta con afirmar que parece plausible la hipótesis de que la velocidad es más sensible en los países desarrollados que en los subdesarrollados. Y sería difícil concluir si los movimientos más extremos de precios en los países adelantados dispersarían las observaciones señaladas para los puntos situados abajo de la diagonal. Es probable que la tendencia a adoptar los años de posguerra para estos países —muchos tuvieron controles de precios y saldos líquidos acumulados durante la guerra—, haya ocasionado la congregación alrededor de la línea. Sinceramente, ignoro la contestación acertada. No obstante, subsiste el hecho de que se requiere de otras variables distintas a los movimientos de precios para explicar los movimientos de la velocidad.

6. No podría afirmarse que alguna de las naciones examinadas en el presente estudio haya padecido de hiperinflación, y puede sostenerse que ninguna de ellas alcanzó la fase en que entra en juego el mecanismo independiente de velocidad, basado en las expectativas de incrementos de precios. No obstante, sería razonable preguntar si la magnitud de la in-

en el país correspondiente, la velocidad aumentó 69 %, en comparación con 52 % cuando los incrementos de precios fueron inferiores al promedio registrado. La probabilidad de obtener de estos porcentajes una diferencia igual o mayor, si de hecho no existía realmente ninguna diferencia, fue de 1.5 % o menor. Por consiguiente, la cifra obtenida de 69 % es muy significativa. Sin embargo, sería obvio indicar que esta prueba no mide la magnitud de los movimientos de la velocidad que están asociados con los movimientos dados de precios; como hemos visto, de acuerdo con la prueba de tau los más fuertes movimientos de la velocidad no están relacionados necesariamente con los movimientos más fuertes de precios. Así pues, esta calificación no imputa ninguna observación importante en el sentido de que la hiperinflación inducida por la velocidad sea difícil de provocar.

⁸ Ceilán y Guatemala, y aun la India, pueden considerarse como parte del conjunto disperso alrededor de esta línea.

flación necesaria para provocar movimientos en la velocidad es suficiente para impulsar la inflación en una espiral autogeneradora y progresiva. En un reciente estudio de la dinámica de la hiperinflación,⁹ Phillip Cagan encontró que los movimientos de precios que tienen una intensidad difícil de imaginar — por ejemplo de 19 800 % al mes, caso de Hungría durante la posguerra de la segunda Guerra Mundial— no lograron provocar repulsiones anticipadas de efectivos ni movimientos de velocidad. El autor observó, por cierto, que “en lugar de que los precios aumentaran por sí mismos, los incrementos continuaron estando íntimamente relacionados con los cambios *pasados* y *corrientes* en la cantidad de dinero y que hubieran podido detenerse en cualquier momento, como finalmente ocurrió, suspendiendo las nuevas emisiones de dinero”.¹⁰

El trabajo de Cagan es un estudio intensivo de la mecánica de la hiperinflación durante fases relativamente poco numerosas y de breve duración. El presente estudio comprende una muestra mucho más amplia y considera períodos de inflación más largos, aunque menos intensos. Es inútil señalar que ambos estudios llegan al mismo resultado: a la conclusión de que es extraordinariamente difícil provocar la espiral de precios autogeneradora, impulsada por la velocidad. No debe pasarse por alto el significado de dicho resultado. Año tras año comparecen testigos ante las comisiones del Congreso, para advertir que la inflación paulatina conducirá inevitablemente a la hiperinflación.¹¹ Empero, es muy raro que se citen esas opiniones como pruebas de ello. Naturalmente, el peligro es el temor de que la inflación progresiva paralice la acción gubernamental, frente a serias contracciones económicas. Conviene citar tan sólo los hechos y declaraciones de la administración de Eisenhower y del Sistema de la Reserva Federal durante el receso actual para convencerse a sí mismo de la importancia que tiene el temor. Así pues, es mucho lo que está en juego, y si la evidencia del presente documento cae en manos de autoridades responsables, esperemos que sirva para suscitar serias consideraciones con respecto al comportamiento de la inflación progresiva, inducida por la velocidad.

Observaciones similares son convenientes para los países subdesarrollados. Muchos de ellos carecen de la fuerza necesaria para adoptar las políticas fiscal y crediticia que permitan promover los programas de des-

⁹ “The Monetary Dynamics of Hyper-Inflation”, *Studies in the Quantity Theory of Money*, editado por Milton Friedman (Chicago, 1956), pp. 29-117. Fueron estudiados siete períodos: Austria, 1921-22; Alemania, 1922-23; Grecia, 1943-44; Hungría, 1923-24 y 1945-46; Polonia, 1923-24; y Rusia, 1921-24.

¹⁰ *Ibid.*, p. 88 (subrayado originalmente). Según Cagan, la razón por la cual no surgió el éxodo de efectivo se debió al hecho de que los particulares conservaron una “leve confianza” en el valor futuro de la moneda.

¹¹ Como ejemplo, se invita al lector a consultar los comentarios de banqueros, hombres de negocios y economistas en una reciente publicación del Comité Financiero del Senado norteamericano: *Investigation of the Financial Condition of the United States: Compendium of Comments of the Presidents of the Federal Reserve Banks, Executives of Corporations, Officials of Trade and Business Associations, Professors, and Economist in Response to a Questionnaire*, 85avo. Congreso, 2ª Sesión 1958. Véanse especialmente las contestaciones a la pregunta 11 (b).

arrollo. Como éstos requieren de una política deficitaria de gastos y de la creación monetaria, el problema de la hiperinflación como costo de tales técnicas de financiamiento surge por si solo. La evidencia presentada en este estudio parece apoyar la conclusión de que los movimientos acumulativos de la velocidad representan poco o ningún peligro para aquellos países que emprenden programas de desarrollo que suponen un grado moderado de financiamiento inflacionario. En verdad, parece que sería necesario un volumen inflacionario de consideración, antes de que se presentara la espiral autogeneradora de precios.

APÉNDICE

RESUMEN DE CIFRAS

	Años	Cambio me- dio anual de precios en por- ciento (P')	Cambio me- dio anual de la velocidad en porcentaje (V')	Tau	Probabilidad de Tau	Índice de conformidad positiva - ne- gativa (CI)
Argentina (1)	1941-47	7.2	— 7.3	.40	.408	.00
(2)	1948-55	15.8	— 1.9	.33	.235	.17
Australia	1946-56	8.4	3.6	— .24	.190	.60
Brasil	1947-56	13.9	1.3	.00	.54	.56
Canadá	1946-56	4.4	5.4	.20	.242	.70
Ceilán	1947-55	1.4	1.8	.29	.199	.38
Chile	1941-55	26.4	1.4	— .044		.60
Colombia	1945-54	10.9	.6	.39	.09	.67
Francia	1949-56	5.9	— 3.4	.24	.281	.14
Alemania Oc- cidental	1949-56	.8	.34	.43	.119	.71
Guatemala	1947-56	3.5	3.2	.06	.460	.44
Honduras (1)	1939-49	5.0	— .1	.42	.054	.70
(2)	1951-56	2.2	— 1.0	— .20	.408	.60
India	1949-56	— .79	.4	.33	.235	.83
Israel	1949-56	11.8	12.4	.14	.368	.57
Italia	1947-56	3.4	— 12.4	— .06	.460	.44
Japón	1947-56	9.8	.3	.33	.130	.33
Líbano	1948-55	— 2.9	— 3.1	.20	.360	.50
México	1936-56	10.7	1.1	— .13	.25	.50
Países Bajos	1945-56	4.2	2.9	.33	.108	.90
Nueva Zelandia	1946-56	5.2	2.7	— .42	.054	.70
Paraguay	1950-56	37.1	10.7	.20	.360	.50
Perú	1942-55	13.6	— .9	.68	.002	.46

FUENTES: Con excepción de los países que tienen notas, todas las cifras tienen como fuente:

- (1) Oficina de Estadística de las Naciones Unidas, *Estadísticas de Ingreso Nacional*, U. N. Statistical Papers, Series H, núms. 8, 9 y 10.
- (2) Oficina de Estadística de las Naciones Unidas. *Anuario Estadístico*, 1955-57.
- (3) National Industrial Conference Board, *Economic Almanac*; 1957.
- (4) Fondo Monetario Internacional. *Internacional Financial Statistics*, abril de 1958.

RESUMEN DE CIFRAS (conclusión)

Filipinas	1946-56	—	4.5	2.3	.11	.364	.40
España (1)	1941-50		9.9	3.1	— .20	.360	.63
(2)	1950-55		4.1	4.1	.20	.360	.83
Suecia	1950-55		5.7	4.2	0	.592	1.00
Suiza	1945-56		1.5	.7	.11	.364	1.00
Tailandia	1947-56		4.1	— 2.3	— .33	.191	.17
Turquía	1951-56		7.7	— 10.1	.60	.117	.20
Reino Unido	1950-56		5.4	6.7	.07	.500	1.00
Estados Unidos	1946-56		4.40	1.90	— .02	.500	.64

EXCEPCIONES A LO ANTERIOR:

- (5) Chile: Precios al mayoreo de la Comisión Económica para la América Latina. *Estudio Económico de América Latina*, 1954, p. 33.
- (6) México: Banco de México, S. A., *Informes Anuales*, 1950-57.
- (7) Reino Unido: Velocidad del Ingreso del Comité sobre precios, productividad e ingresos, *First Report*, 1958, según reimpresión en *Relationships of Prices to Economic Stability and Growth*, Audiencias ante el Comité Económico Conjunto del Congreso de los Estados Unidos, mayo 12-16, 19-22, 1958, p. 237.

NOTAS SOBRE FUENTES Y MÉTODOS:

- a) Todas las series tienen definiciones nacionales propias de la oferta monetaria, del ingreso nacional y de los precios. En ciertos casos, como en el de Argentina, Honduras y España, hubo necesidad de recurrir a dos series distintas.
- b) En la mayoría de los casos el ingreso nacional se dividió entre el promedio anual de la oferta monetaria, según definición de la fuente, a fin de estimar la velocidad. En los casos de Ceilán, Guatemala y Suecia se utilizó el producto nacional bruto en vez del ingreso nacional. En el caso de Tailandia se utilizó el producto nacional neto.
- c) Muchos países se excluyeron por una o varias de las razones siguientes:
 - 1) las series eran demasiado cortas;
 - 2) las series eran inconsistentes;
 - 3) por la ausencia completa de datos.