

EL FENOMENO DE LA INFLACION MONETARIA EN BRASIL *

AÚTHOS PAGANO **

SUMARIO: Noción sobre inflación. — Inflación aparente e inflación efectiva. — Depreciación de la moneda. — Opinión de GUSTAVO CASSEL. — El aumento de la población, de la actividad económica y el medio circulante. — La inflación real en el Brasil. — El índice ponderado del costo de la vida. — El poder adquisitivo del dinero. — Dinero en circulación en el país. — Emisiones que cubren la actividad económica y emisiones excesivas que inflacionan realmente el medio circulante. — Capitalización depreciada por la desvalorización de la moneda. — Ventaja de la adquisición de la propiedad inmobiliaria. — Los salarios. — Ejemplo práctico.

Cuando una persona culta, pero no especializada en cuestiones económicas, oye hablar de inflación, recibe una desagradable impresión, agudizada por los comentarios de la prensa y de terceros, en el sentido de que la situación económica y financiera tiende a empeorar.

Esta apreciación no tendría razón de ser, si el Estado, a través de un mecanismo econométrico bien fundado, emitiese papel-moneda en cantidad justa y necesaria, pues el exceso de papel-moneda en circulación es el que viene a abochornar la actividad humana productiva y desajustar la vida económica del país.

¿Qué es inflación? ¿Puede ser definida sin una consideración previa?

Aunque no se posea una definición rigurosa, tenemos todos conocimiento de que se trata del entumecimiento del medio circulante, acarreado por las

* La versión castellana ha sido efectuada por el Dr. B. RODRIGUEZ MERTÍN y supervisada por el profesor JOSÉ M. DOMÍNGUEZ. (*Nota de la Dirección*).

** El profesor AÚTHOS PAGANO (Duque de Domeciópolis y Conde de Pérgamo), Doctor en Ciencias Económicas, Doctor h. c. en Ciencias Físicas y Naturales, Técnico en Estadística, Perito en Estadística y Ciencia Actuarial, es catedrático de Estadística, Matemáticas, Economía y Demografía desde 1941 en la Facultad de Ciencias Económicas de San Pablo y Profesor de Estadística de la Universidad de Mackenzie desde 1953, habiéndolo sido de muchas escuelas profesionales, secundarias, técnicas y superiores desde 1937. Es miembro fundador de la Academia Brasileira de Ciências Econômicas de Río de Janeiro y de la de San Pablo, de la Academia Brasileira de Ciências Sociais y Políticas de San Pablo, miembro de The Econometric Society de Chicago, de la Tensor Society de Hokkaido, de la Academia Tiberina de Roma, de la Academia Literaria y Científica de Nápoles, de la Academia de Ciencias y Artes de Pérgamo, de la Orden de los Economistas de San Pablo, de la Academia Paulista de Ciências Contables, del Tribunal de Juri de San Pablo y Jefe de la Sección de Estadística de la Prefectura de San Pablo. Entre sus obras se cuentan: *O Coeficiente, Instantaneo de Mortalidade* (Tesis doctoral, laureada por el M. de Ed. y Un. R. de Cuba), *Lições Estadística, Páginas Discursivas, Questões de Economia Matemática* y un par de miles de artículos.

emisiones del Tesoro Público. No obstante, es preciso precaverse contra errores de ciertos autores, que no distinguen la inflación efectiva de la inflación aparente

Mientras que la inflación aparente, o necesaria, trata de ajustar el volumen del medio circulante al ritmo de la producción, de los negocios, etc., evitando la caída de los precios y la atrofia consiguiente de la actividad económica, la inflación efectiva, excediendo ese límite, deprecia el valor de la moneda, eleva los precios y encarece el costo de la vida. De hecho, cuando la producción aumenta, los precios absolutos suben, el volumen de las transacciones crece; se torna mayor el número de personas que descuentan títulos, es pues mayor el volumen pecuniario del descuento de éstos. Los bancos emisores—donde existan— a fin de hacer frente a esa situación, emiten notas, cédulas garantidas, practicando así una inflación. El Estado también, es claro, puede practicar y practica la inflación, fenómeno común en países nuevos y de próspero desenvolvimiento económico. La inflación efectiva—que es la inflación propiamente dicha, como arriba la aclaramos— consiste en la emisión de dinero en cantidad superior a la movilización de los valores, tal como está por ocurrir en el Brasil y en varios otros países.

VÍCTOR CAT reconoce, y con él muchos hombres de ciencia económica, que esa inflación disuelve, poco a poco, la riqueza de un país, que se empobrece insensiblemente, debiendo entenderse que empobrecer el país no quiere decir empobrecer a toda la gente. La guerra, por ejemplo, es un flagelo inigualable. Sin embargo, a la sombra de ella se hacen fortunas enormes, que se verguen sobre ruinas, miserias y cadáveres. Reconocen los economistas que la elasticidad de la moneda, propició el financiamiento de las dos últimas guerras.

La inflación efectiva es creación inmoderada de dinero, constituyendo un aumento arbitrario de la circulación fiduciaria.

Como consecuencia, ella acarrea la depreciación de la moneda y, cuando ésta es intensa y prolongada, se traduce, en primer lugar, por el alza de los precios, y ulteriormente por el alza de los salarios. Los efectos de la inflación no se hacen sentir igualmente en todas las categorías de la población, pues los detentadores de productos elevan los precios a una tasa superior a la que la inflación determinaría, si fuese econométricamente establecida. De ello provienen ventajas económicas inmediatas para algunos. Los asalariados, bancarios, funcionarios, profesores y personas que viven de remuneración fija, sin embargo, sufren con la inflación real, que en ellos restringe el poder adquisitivo. Con el tiempo reclaman aumento de salarios, pero este aumento raramente acompaña el índice del costo de vida, como tendremos oportunidad de apreciar más adelante, y de esto proviene el empeoramiento de su patrón de vida. Quedan también perjudicados los acreedores de cantidades fijas, pues, realmente reciben menos de lo tratado, en razón del menor poder adquisitivo del dinero, a no ser que la ley venga a modificar, proporcionalmente a la desvalorización, los respectivos valores nominales de los títulos de crédito que poseen.

Cabe destacar, sin embargo, que la depreciación del dinero origina cierto estímulo para una mayor producción económica, con que desean compensarse los industriales, provocando, consiguientemente, mayores negocios, más activi-

INDICE PONDERADO DEL COSTO DE VIDA Y PODER ADQUISITIVO DE LA MONEDA DE 1939 A DICIEMBRE DE 1953

Años	Indice del costo de vida, de diciembre	% de crecimiento del índice en relación al año 1939 (Año base)	Poder adquisitivo de la moneda Dinero en circulación en Cr. \$ 1.000.00	Dinero en Circulación en Cr. \$ 1.000	% de crecimiento del medio circulante en relación al del año 1939	% de las emisiones referentes al aumento de la actividad económica (producción cambios, etc.)	Capitalización por intereses compuestos de Cr. \$ 100.000 a la tasa del 12% al año (al fin de cada año)	Poder adquisitivo de los Cr. \$ 100.000 frente a la desvalorización monetaria	Poder adquisitivo de la <i>capitalización</i> de los Cr. \$ 100.000 frente a la desvalorización monetaria
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
1939	100,0	0,0	100,00	4.970.926	0,00	--	100.000,00	100.000,00	100.000,00
1940	109,1	9,1	91,659	5.185.167	4,31	—	112.000,00	91.659,00	102.658,10
1941	121,4	21,4	82,372	6.646.526	33,71	12,31	125.440,00	82.372,00	103.327,40
1942	140,5	40,5	71,174	8.237.823	65,72	25,22	140.492,30	71.174,00	99.994,00
1943	167,5	67,5	59,701	10.980.782	122,91	55,41	157.351,90	59.701,00	93.940,70
1944	230,1	130,1	43,459	14.462.029	190,93	60,83	176.234,10	43.459,00	76.589,60
1945	264,7	164,7	37,779	17.535.269	252,76	88,06	197.382,20	37.779,00	74.569,00
1946	314,9	214,9	31,756	20.493.850	312,27	97,37	221.069,10	31.756,00	70.202,40
1947	388,2	288,2	25,160	20.399.000	310,37	22,17	247.596,30	25.760,00	63.780,80
1948	400,9	300,9	24,944	21.692.976	336,40	35,50	277.307,70	24.944,00	69.171,60
1949	417,9	317,9	23,929	24.042.176	383,66	65,76	310.584,60	23.929,00	74.319,80
1950	433,5	333,5	23,069	31.212.542	527,90	194,40	347.854,80	23.068,00	80.243,10
1951	482,3	382,3	20,73	35.316.943	610,47	228,17	389.597,60	20.730,00	80.763,60
1952	596,3	496,3	16,77	39.280.172	686,17	189,87	436.349,30	16.770,00	73.175,80
1953	595,6	595,3	14,37	47.002.000	845,55	250,25	488.711,30	14.370,00	70.129,80

dad y trabajo, dentro de los límites de la elasticidad de la moneda, mas todo eso puede aún ser ilusorio.

Hay economistas, como GUSTAV CASSEL, que se muestran partidarios de la inflación, alegando que de allí vienen los beneficios que acabamos de enumerar y del cual deriva el aumento de la población.

Ahora, siendo el aumento de la población un fenómeno natural, especialmente en países nuevos como el Brasil, de él fluye el aumento necesario de la producción para el sustento del nuevo contingente humano que acrecienta lo ya existente, y ese aumento exige, a su vez, aumento del medio circulante, lo cual es una inflación aparente, necesaria. Es solamente en este sentido que podemos mostrarnos adeptos de la teoría de CASSEL.

La inflación efectiva —en el Brasil— está por constituir un verdadero asalto al bolsillo de las diversas clases sociales.

Presentamos, por lo tanto, un cuadro que calculamos (a partir de la tercera columna), orientado por los índices ponderados del costo de vida elaborados mensualmente por la División de Estadística Municipal, los cuales fueron sometidos, recientemente, a una corrección necesaria, proveniente del ajuste del ítem referente a los alquileres que aunque congelados, están por sufrir elevación de hecho; además, hubo que considerar los precios nuevos surgidos después de la promulgación de la ley, que estableció alquileres elevados.

El cuadro anterior demuestra muchas cosas y trata una situación bastante seria.

La primera columna nos muestra que el fenómeno observado abarca la amplitud temporal de 1939 a 1953, lapso suficiente para permitirnos un estudio cuantitativo del fenómeno de la inflación en el Brasil y sus consecuencias.

La segunda columna representa los índices del costo de vida, calculados por proceso econométrico excelente, donde entran ponderaciones que dan a los índices mucha estabilidad.

La tercera columna, donde se inician nuestros cálculos, muestra el porcentaje de aumento del índice. De cero por ciento en 1939 pasó a 593.3 por ciento en diciembre de 1953. No corresponde enteramente a la inflación ese porcentaje aterrador, aunque, es claro, le toca la mayor parte. La escasez de productos agrícolas, pecuarios, y otros, la deficiencia del sistema de transporte del *hinterland* para las ciudades que causa el almacenamiento prolongado y la putrefacción de aquellos, los gravámenes fiscales impropios y otras degradaciones en el orden económico natural, contribuyen poderosamente a la elevación de los precios de los productos esenciales. Entretanto se tiene la impresión de que solamente la inflación es la que está elevando el costo de la vida, cuando un buen contingente de inmigrantes, distribuidos por las diversas zonas de producción agrícola o de otras producciones del país contribuiría bastante a elevar los índices de producción, lo que haría bajar los precios de los productos de primera necesidad.

La cuarta columna presenta el poder adquisitivo de la moneda que, de 100 que era en 1939, pasó a 14.37 en diciembre de 1953. Si, con cierta cantidad de dinero podíamos comprar cien unidades de mercadería, en 1939, en diciembre de 1953 apenas nos fue dado comprar 14.37. Podemos, también, ale-

gar que una mercadería del valor de 100 pasó al valor de 695,6, en diciembre de 1953, casi siete veces más. Un inmueble adquirido por Cr. \$ 100.000, en 1939, resultó valiendo Cr. \$ 695.600 en 1953. Con todo, los negocios inmobiliarios pueden no acompañar la inflación monetaria y pueden, pues, ser tasados por un valor mayor o menor. No obstante, la valorización de los inmuebles es un índice de la inflación y quien dedica su capital a la adquisición de inmuebles está salvándolo de los males corrientes de la depreciación monetaria.

Si consideráramos ahora el curso de los salarios y vencimientos, desde 1939, veríamos que éstos se elevaron en una proporción menor que el índice del costo de la vida. En muchos casos, el patrón de vida de las clases obrera y media bajó, salvo para los individuos que se desdoblan en sus actividades, a fin de compensarse de los males de la inflación.

La depreciación alcanza, pues, muy desigualmente a los hombres y por eso tiene muchos partidarios acérrimos. Los amantes de las especulaciones osadas y los fanáticos del agio, se complacen en aplicar a ella sus facultades inventivas, pero es cierto que esa perturbación profunda perjudica el buen funcionamiento de la vida económica, la cual se funda en cálculos generalmente muy ajustados. No es, pues, de extrañar la ventaja de la mayoría en ver cesar la depreciación monetaria por los límites puestos al movimiento inflacionista.

El interés público no es, infelizmente, defendido con la debida presteza, y, en la práctica, la dilatación indefinida de la depreciación monetaria obedece a la presión de los intereses ilícitos de ciertos individuos.

En las relaciones con el exterior, la moneda nacional queda depreciada, siendo ésta menos cara que la moneda extranjera; con la cual se puede comprar más, ya que los precios no han variado. Inversamente, con la moneda nacional poco se puede comprar en el exterior.

Los precios en el país suben más o menos de prisa; los salarios aumentan también con el correr del tiempo (pero no tanto). Se restablece nuevo equilibrio, se atenúa el defecto de la depreciación. Todo esto, no obstante, tiene en la práctica innumerables variantes. No hay duda que la depreciación del dinero trae un terrible riesgo para los capitalistas, quienes se retiran, y los capitales extranjeros, tan necesarios al progreso económico del Brasil, no tienen acceso al país.

En la quinta columna del cuadro tenemos oportunidad de apreciar el dinero en circulación, cuyo aumento puede ser seguido a través de los porcentajes calculados en la 6ª columna. Relativamente el dinero en circulación en 1939, que fue de Cr. \$ 4.970.926.000, pasamos a 47.002.000, en diciembre de 1953, lo que importó un aumento de 845.55 %.

Ese porcentaje es enorme. No faltan economistas que afirman que el país que emite sucesivamente dinero sin sensatez está fabricando moneda falsa.

No obstante, las emisiones son comparables a una operación de crédito, a un empréstito sin interés, de duración indefinida, un pseudo-empréstito que aumenta el volumen de la deuda flotante del Estado.

GEORGES VALOIS y JACQUES ARTHUYS sostienen que no debemos olvidar que el problema financiero y monetario es, fundamentalmente, un problema político: la moneda enferma proviene de un Estado enfermo, débil, impotente. Una dolencia monetaria traduce siempre dolencia política (*apud* CARQUEJA).

La séptima columna del cuadro comporta los porcentajes de las emisiones referentes al aumento de la actividad económica. Ese aumento se manifiesta desde 1941 hasta 1950, decreciendo en 1951.

Mientras que en los primeros meses de ese año las emisiones estuvieron casi en suspenso, comenzaron a elevarse en mayo y junio. Claro está que ya debería haber disminuído el índice ponderado del costo de vida, lo que no ocurre. Muy al contrario: se eleva creciendo sin parar. Aquéllos que ven en la inflación un incentivo a la actividad económica, encuentran apoyo para su doctrina en los últimos números de la séptima columna del cuadro.

El decrecimiento en los porcentajes de esa columna apenas refleja un estado transitorio, pues, promovido el saneamiento monetario, la producción y los negocios se afirmaron sobre bases más consistentes. Tal vez el decrecimiento de los porcentajes aludidos provenga del defasaje, hecho que ocurre en las series temporales: cuando un fenómeno, causa otro, toma distinto curso, y otro fenómeno sufriría la influencia de ése más tarde, con cierto atraso, pocas veces de modo inmediato.

Además hay que considerar otros factores fuera del monetario, que contribuyen a la desvalorización del dinero y a los cuales ya nos referimos (falta de mano de obra en el trabajo, pésimo sistema de transporte, etc.); la séptima columna del cuadro, por sus últimos porcentajes, ilustra este aspecto.

El porcentaje 845.55 % de aumento del medio circulante, en diciembre de 1953, así como los porcentajes de la misma naturaleza que le anteceden, se atribuyen por dos vías: la primera (columna 5^a) corresponde a la inflación efectiva, en tanto que la segunda (columna 7^a) habla respecto a la inflación aparente; la primera disminuye el poder adquisitivo del dinero y encarece el costo de la vida, la segunda ajusta el volumen del medio circulante al mayor volumen de las transacciones y producciones económicas, evitando la caída de los precios y la desvalorización de la moneda. Los capitales extranjeros —ahuyentados por la inflación— harían aumentar la producción económica. Vemos pues, la continua formación de un círculo vicioso.

Que ese exceso del medio circulante no es recomendable lo vemos en el hecho de que el mismo gobierno —deseando detener la vertiginosa marcha del costo de la vida, que se acentúa más y más, de mes en mes, de año en año— pretende llevar adelante la política del congelamiento de los precios de las utilidades, intenta suprimir sus gastos, tratando de equilibrar el presupuesto público.

En la octava columna del cuadro, observamos la capitalización por intereses compuestos o acumulados, de la cantidad de Cr. \$ 100.000, colocada a la tasa de doce por ciento anual, a partir de fin de diciembre de 1939 o, principio de 1940, hasta diciembre de 1953; al fin de cuyo tiempo notamos la capitalización de Cr. \$ 488.711.30. Valor ilusorio y proveniente solamente del cálculo; realmente ya que el valor del dinero ha disminuido 6,956 veces, la capitalización le otorga apenas Cr. \$ 70.129.80, como se desprende de la décima columna del cuadro. Basta dividir Cr. \$ 488.711.30, por 6,956, para que hallemos el *quantum* del poder adquisitivo de los Cr. \$ 100.000, capitalizados. Ni el capital fue salvado, a menos que el capitalista lo colocase a tasas

variables, siguiendo el índice ponderado del costo de la vida, a una tasa de casi ochenta por ciento, que otorgaría una capitalización fantástica.

Con razón, pues, afirmamos que los acreedores de cantidades fijas en capital o rendimientos quedan perjudicados definitivamente.

En la novena columna del cuadro, observamos que los cien mil *cruceiros* —no capitalizados— sufren una desvalorización considerable: quedan en diciembre de 1953, valiendo apenas Cr. \$ 14,370. Un ciudadano que, en 1939, con economía y sacrificio, hubiese comprado para su familia, compuesta de cinco personas término medio, en San Pablo una casa del valor de Cr. \$ 100.000, en diciembre de 1953, si desease venderla, tendría que exigir del posible comprador la cantidad de Cr. \$ 695.600,, esto es, casi siete veces más de lo que pagó en 1939, para no ganar nada, pues, a fin de ganar el 20 % —lo que sería muy lícito— ya que colocó capital sin interés de especie alguna, tendría que vender la propiedad por Cr. \$ 834.720, cantidad elevada, en números absolutos, que ahuyentaría a los pretendientes de recursos medianos o habituales.

Tal es la razón por la que la propiedad inmobiliaria se valoriza, constituyendo un barómetro de la desvalorización del dinero; lo que ya no ocurre con títulos de la deuda pública u otros, negociables en las Bolsas, como dijimos.

De lo contrario, aunque suba el precio de los inmuebles, los negocios de éstos retroceden, dado que la desvalorización impide su venta por precios bajos y la clase media no dispone de recursos para comprarlos a precios altos, por las razones ya apuntadas, pues esa clase vive de rendimientos fijos y la desvalorización le restringe el poder adquisitivo. Podría la clase media con el correr del tiempo, señala CARQUEJA, obtener aumento compensador en sus rendimientos, lo que no ocurre integralmente, pues, el aumento que percibe queda muy aquende de lo que le demanda la desvalorización. Sirva este ejemplo: un profesor que en 1939 ganaba Cr. \$ 11 por lección, debería en diciembre de 1953, ganar Cr. \$ 77, a fin de mantener su patrón de vida sin ninguna mejora. No obstante, la observación demostró a la sociedad, en este particular, que el profesor gana, actualmente, apenas Cr. \$ 50 por clase, lo que invalida el pronunciamiento de BENTO CARQUEJA. El patrón de vida de ese profesor está muy rebajado, cuando debería estar mejorado. Lo mismo ocurre con otras profesiones, entre las cuales, la de funcionario público, que sufre tremendamente con ese orden de cosas, ganando poquísimo.

Los que ejercen profesiones liberales, se compensan y se aventajan: aumentan *ad libitum* sus honorarios de 50 a 60 %. Y así vemos al servicio médico cobrar honorarios casi prohibitivos.

Esa depreciación monetaria perturba profundamente las relaciones de varias clases sociales entre sí, enriqueciendo unas y empobreciendo otras, fuera de las causas ordinarias. Desde que se percibe, pues, cualquier perturbación en este orden de cosas, su causa tiene que ser buscada en la moneda.

DIE INFLATION IN BRASILIEN

Zusammenfassung

Die Inflation verursacht Unbehagen, was unbegründet wäre, wenn der Staat durch einen gut geregelten ökonomischen Mechanismus, Papiergeld in genügenden, gerechtfertigten und notwendigen Mengen herstellen würde.

Die Inflation ist eine ungebührliche Vermehrung des Umlaufmittels, die durch Geldemissionen der Staatsbank hervorgerufen wird. Man unterscheidet die scheinbare Inflation (die eine Anpassung der Umlaufmittel an ein vergrössertes Handelsvolumen, also gerechtfertigt und notwendig ist) und die wirkliche Inflation, die einen Überschuss der Umlaufmittel im Vergleich zum vergrösserten Handelsvolumen bedeutet, das Geld entwertet, die Preise hinauftreibt und die Existenz besonders derer aus dem Gleichgewicht bringt, die von festen Einkommen leben.

In Brasilien konnte man feststellen, dass der Lebenskostenindex von 100 im Jahre 1939 (Vergleichsjahr) auf 695,6 im Dezember 1953, also um 593,3 % gestiegen ist. Infolgedessen ist die Kaufkraft des Geldes von 100 auf 14,37 gesunken.

Diese Entwertung des Geldes ist auf eine übertriebene Geldschöpfung zurückzuführen. Im Jahre 1939 waren 4 970 926 000 Cr\$ im Umlauf und im Dezember 1953, 47 002 000 000 Cr\$, also um 845,55 % mehr. In der selben Zeit ist das Handelsvolumen aber nur um 250,25 % grösser geworden; die restlichen 595,3 % bedeuten also die Teuerung der Lebenskosten.

Die Erfahrung zeigt, dass die Inflation den Wert der unbeweglichen Güter übertreibt; in São Paulo ist er ungeheuer gestiegen. Ein Besitz, den man im Jahre 1947 für 300 000 Cr\$ erwerben konnte, war im April 1954 schon 1 000 000 Cr\$ wert. Das Wohnungsproblem wird dadurch beängstigend.

Die Entwertung des Geldes bringt auch tiefgehende Störungen in dem Verhältnis zwischen den einzelnen Gesellschaftsklassen mit sich, indem sie, ausserhalb der gewöhnlichen Ursachen, einige bereichert und andere verarmt. Störungen dieser Art sind immer vom Gelde verursacht.

LE PHENOMENE DE L'INFLATION MONETAIRE AU BRÉSIL

Résumé

L'inflation cause un mal-être qui, si l'Etat par un bon mécanisme économétrique émettait seulement la quantité de papier monnaie strictement nécessaire, ne se produirait pas.

L'inflation, par les continuelles émissions faites par le Trésor public, est une augmentation indue du volume de la monnaie circulante. Il ne faut pas confondre l'inflation apparente (celle qui a comme seul but celui d'ajuster le volume de la monnaie circulante au volume accru des affaires et qui par cela même est nécessaire et justifiée) et l'inflation réelle (caractérisée par l'excès de monnaie en relation avec le volume des affaires). C'est cette dernière qui dévalorise la monnaie, fait augmenter les prix et rompt l'équilibre du coût de la vie, ce qui affecte spécialement ceux dont les revenus sont fixes.

Au Brésil, l'index du coût de la vie, passa de 100 en 1939 (année prise comme base) à 695,6 en décembre 1953, ce qui représente un accroissement de 595,3 %. Comme conséquence, le pouvoir acquisitif de la monnaie, baissa de 100 à 14,37.

Cette dévalorisation de la monnaie est due à l'excès de l'émission fiduciaire qui s'éleva de Cr\$ 4 970 926 000 en 1939 à Cr\$ 47 002 000 000 en décembre 1953,

représentant ainsi un accroissement de 845,55 %. Comme dans la même période, le volume des affaires n'avait augmenté que de 250,25 %, le reste, 595,3 % ne représente que l'augmentation du coût de la vie.

L'expérience a démontré que l'inflation hypervalorise la propriété immobilière; à São Paulo elle est extrêmement élevée. Une propriété achetée en 1947 pour Cr\$ 300.000, valait en avril 1954, Cr\$ 1 000 000. Ceci a transformé la question de l'habitation en un problème extrêmement grave.

La dépréciation monétaire perturbe les relations entre les classes sociales, enrichissant les unes, appauvrissant les autres, sans causes normales. Toutes les fois qu'un pareil phénomène apparaît, sa cause doit être cherchée dans la monnaie.

THE INFLATION IN BRASIL

Summary

The inflation causes an uncomfortableness which, if the State, by a well balanced econometrical system, would put into circulation only the strictly necessary paper money, should never occur.

Inflation, by the continuous and exaggerated emissions of the Treasury, causes an undue increase in the volume of the circulating money. No doubt apparent inflation (whose only aim is to adjust the volume of the circulating money to that of increasing business activities, being thus necessary and justified) is something else than real inflation (characterised by an excess of money in no relation with the real volume of business). It is the latter which causes the value of the currency to drop, the prices to rise and which destroys the equilibrium of the cost of living, especially for those with set revenues.

In Brasil, the index of the cost of living, rose from 100 (1939 taken as basis) to 695,6 (1953), which represents an increase of 595,3 %. Consequently, the purchasing power of the money dropped from 100 to 14,37.

This devaluation has to be ascribed to the excess of the paper money in circulation, which rose from Cr\$ 4 970 926 000 (1939) to 47 002 000 000 (December 1953), thus representing an increase of 845,55 %. During the same period of time, the business volume showed an increase of only 250,25 %; the rest, 595,3 %, provoked an increase in the cost of living.

Further, experience has shown that inflation causes a tremendous rise in the value of real estates; for example in São Paulo, a property valued in 1947 at Cr 300 000, could not be bought in April 1954 for less than 1 000 000; the housing problem became alarming.

The depreciation of the currency, impoverishing one class of the society and enriching others, impairs the relations between them. Such phenomena, when they appear, are nearly always caused by currency matters.

IL FENOMENO DELL'INFLAZIONE IN BRASILE

Riassunto

L'inflazione causa disagio che non dovrebbe aver ragione d'essere, se lo Stato, attraverso un meccanismo economico bene stabilito, emettesse carta moneta in quantità sufficiente, giusta e necessaria.

L'inflazione è una espansione del mezzo circolante, provocata dall' emissione eccessiva del tesoro pubblico. Bisogna considerare l'inflazione apparente (nella quale, l'aumento del mezzo circolante, non costituisce che una rettificazione del volume di moneta a quello degli affari in incremento, essendo pertanto giusta e necessaria) e l'inflazione reale (che è caratterizzata da un eccesso di mezzo circolante in relazione al volume degli affari, ciò che svalorizza la moneta, eleva i prezzi, perturba l'assetto economico e la vita, particolarmente dei percettori di reddito fisso).

In Brasile, l'indice del costo della vita, ponderato, dimostra che di 100 che era nel 1939 (anno base), passò a 695,6 in dicembre del 1953, aumentando del 595,3 %. Di conseguenza, il potere acquisitivo della moneta, da 100 si ridusse a 14,37.

Codesto deprezzamento proviene dall'eccesso di emissione fiduciaria. In effetto, di Cr\$ 4 970 926 000 che costituiva il volume della moneta in circolazione del 1939, si elevò a Cr\$ 47 002 000 000 in dicembre del 1953, con un aumento dell' 845,55 %. Orbene, nello stesso intervallo, il volume degli affari aumentò appena del 250,25 %, per cui la differenza di 593,3 % rappresenta l'aumento del costo della vita.

Inoltre, l'esperienza dimostra che l'inflazione produce sempre la supervalorizzazione della proprietà immobiliare, come lo dimostra nel nostro caso il suo elevatissimo valore in San Paolo, dove una proprietà acquistata nel 1947 al prezzo di Cr\$ 300 000, valeva in aprile del 1954 Cr\$ 1 000 000. Per tale ragione, il problema delle case si presenta angustioso.

D'altra parte, il deprezzamento della moneta altera le relazioni fra le classi sociali, arricchendo le une e impoverendo le altre. Perciò, la causa di qualsiasi perturbazione in codesto aspetto, dev'essere ricercata nella moneta.