



DINERO EN ARGENTINA: EVOLUCIÓN HISTÓRICA Y SUS PRINCIPALES EFECTOS EN LA ECONOMÍA LOCAL

RESUMEN

El presente artículo analiza 83 años de historia monetaria de Argentina poniendo el foco en el comportamiento de los agregados monetarios y sus correspondientes efectos en la economía local. A través de ellos, se destacan tanto los cambios de signos monetarios como el resultado de los diferentes cambios en los componentes que hacen a la oferta de dinero de Argentina. También se muestra cómo es la conformación detallada de la oferta de dinero mediante la definición clásica de los agregados monetarios y luego su definición aplicada. Los resultados de las decisiones de política monetaria hacen que la historia cobre un sentido cada vez mayor, sobre todo en aquellos aspectos que resultaron en grandes crisis y que se ven repetidos en más de una oportunidad a lo largo de todo el periodo analizado.

Palabras-clave:

Argentina. dinero. oferta monetaria. inflación.

Keywords:

Argentina. Money. money supply. inflation.

VIGNOLI, Guido. Dinero en Argentina: evolución histórica y sus principales efectos en la economía local. **Revista Formadores**: vivências e Estudos. Cachoeira, Bahia, v. 16, n.2, p. 90 - 103, setembro 2023.

INTRODUCCIÓN

Estudiar la historia monetaria de un país nos acerca a la realidad que vivimos cotidianamente. Es en la inflación donde primero se evidencian sus efectos, pero al mismo tiempo en otros aspectos de igual relevancia, el empleo, la generación de expectativas, la creación de valor y la productividad de los recursos. El estudio de la oferta de dinero nos lleva a indagar sobre los agregados monetarios, no solo en su definición sino también en su aplicación y las características que en cada país pueden presentarse.

Los efectos de la emisión monetaria en la economía hacen que el producto dinero fluctúe su valor de manera constante, esto es afectar su poder de compra. En esencia, la razón de cantidad y valuación es evidenciada por el grado y velocidad de la creación de dinero. De igual forma que sucede con cualquier otro bien en la economía, el dinero está sujeto a las leyes económicas, con el agravante de que las decisiones son tomadas de manera unilateral por la autoridad monetaria y con efectos perjudiciales en toda la sociedad. Dicho en otras palabras, la inflación como resultado de una emisión monetaria no concordante con la evolución de la economía, hace que toda la economía se vea dañada.

A lo largo del presente estudio, analizaremos los procesos de cambio de moneda y sus equivalencias, los periodos de cada una de ellas en relación a los agregados monetarios, y los datos que hacen a la realidad económica en términos de política monetaria. Nos detendremos en el análisis estacional de las dinámicas de cada serie, explicando el rol que tuvo en la historia cada momento.

I. LITERATURA Y ESQUEMA MONETARIO DE ARGENTINA

Entender de manera profunda la importancia y el peligro de una emisión de dinero sin respaldo en el crecimiento de la economía, es clave para poder mitigar los efectos tanto en el mediano plazo como en el largo plazo. Dutton (1971) en su clásico trabajo empírico muestra incluso, cuánto es el tiempo necesario para que los efectos sobre la inflación desaparezcan, y en el caso de Argentina los rezagos tienden a crecer, de allí la necesidad de tomar conciencia y responsabilidad profesional al momento de ejercer la política monetaria como autoridad gubernamental.

Los efectos de los desequilibrios monetarios son peligrosos en el sentido de que se transmiten directamente a inflación, pero también al sistema integrado que incluye, entre otros, la tasa de interés. De esa forma, el efecto es sobre el tiempo, afectando las expectativas y atentando contra la certeza al momento de realizar un plan de largo plazo.

De hecho, y siendo aún más enfático en este aspecto, Blejer (1978) estudia cómo en economías inflacionarias, los cambios no esperados de la oferta monetaria generan un efecto sobre las

expectativas que impacta en la tasa de interés, y es transmitido directamente a la tasa de interés nominal, creando un esquema de baja credibilidad en las políticas monetarias.

El estudio de los años 90 y la ley de Convertibilidad como unos de los hitos modernos más importantes para el política monetaria argentina, haciendo notoria a quienes la destacan comouna herramienta que dio muy buenos resultados, y otros muy críticos con ella, como lo indicanBecker y Escudé (2008) al postular que los sesgos de la política, el progresivo endeudamiento fiscal y la acumulación de riesgo cambiario en el sistema bancario, habían vulnerable a la economía en su afán de mantener un sistema tan estricto.

Es importante recordar, una vez más, que la inflación es siempre y en todo momento un fenómeno monetario. La ciencia económica lo ha probado a lo largo del tiempo y los países. Deigual manera que, la expansión de la oferta monetaria por encima del crecimiento de la demandade dinero terminando anulando el crecimiento y afecta negativamente la generación de empleo (Milei y Giacomini, 2017), lo cual es debe ser una señal de alerta para quienes están al mando de las decisiones ejecutivas en términos de política monetaria.

La historia de Argentina nos muestra cómo las decisiones incorrectas llevaron a tener que tomar decisiones drásticas para la sociedad. En la tabla 1 se exponen los periodos en los que fueron cambiando los signos monetarios, y cómo fue que se perdieron 13 ceros desde la existencia del primer dinero nacional. Esto último se muestra en la tabla 2.

Tabla 1. Entrada en vigencia de las monedas argentinas.

Denominación	Desde	Norma legal
Peso	1 de enero de 1992	Decreto PEN N° 2128 y Ley de Convertibilidad
Austral	15 de junio de 1985	Decreto PEN N° 1096
Peso Argentino	1 de junio de 1983	Decreto PEN N° 22707
Peso Ley 18.188	1 de enero de 1970	Ley N° 18188
Moneda Nacional	5 de noviembre de 1881	Ley N° 1130, modificada por Ley N° 3871

Fuente: elaboración propia en base al BCRA.

Tabla 2. Equivalencias entre monedas de Argentina a lo largo de su historia.

$\$ 1 \equiv \text{A} 10.000$
$\text{A} 1 \equiv \text{\$a} 1.000$
$\text{\$a} 1 \equiv \text{\$ley} 10.000$
$\text{\$ley} 1 \equiv \text{m\$n} 100$
Conversión:
$\$ 1 \equiv \text{A} 10.000 \equiv \text{\$a} 10.000.000 \equiv \text{\$ley} 100.000.000.000 \equiv \text{m\$n} 10.000.000.000.000$

Fuente: elaboración propia en base al BCRA.

II. AGREGADOS MONETARIOS

La teoría económica estudia la oferta de dinero y su composición a través de los agregados monetarios, es decir, las cuentas que componen a esta masa monetaria y de la cual se pueden conocer los distintos rubros que se refieran, por ejemplo, a liquidez, participación del sector público o privado, y moneda en que se integre, entre otros aspectos.

El esquema más simple de composición de los agregados monetarios es aquel del tipo:

M0	Base Monetaria, billetes y monedas en circulación más los depósitos de entidades financieras en cuenta corriente.
M1	M0 + Depósitos en Cuenta Corriente
M2	M1 + Depósitos en Caja de Ahorro
M3	M2 + Depósitos a Plazo Fijo

Sin embargo, en la práctica las definiciones de cada capítulo son más extensas y pueden mostrar particularidades de cada economía. Por ejemplo, de Gregorio (2007) hace la siguiente descripción:

Tabla 3. Agregados monetarios para Chile.

M0	Emisión, incluye billetes y monedas y cheques emitidos por el Banco Central de Chile que se encuentran en libre circulación (C), más los depósitos del sistema financiero en el Banco Central.
M1	C + D1 <i>D1: depósitos en cuenta corriente del sector privado no financiero netos de canje.</i>
M1A	M1 + Dv + Ahv <i>Dv: depósitos a la vista distintos de cuentas corrientes. Ahv: depósitos de ahorro a la vista.</i>
M2A	M1A + Dp <i>Dp: depósitos a plazo del sector privado.</i>
M3	M2A + Ahp <i>Ahp: depósitos de ahorro a plazo incluido los de vivienda.</i>
M4	M3 más los documentos del Banco Central en poder del público (sector privado no financiero).
M5	M4 más los pagarés de Tesorería en poder del público (sector privado no financiero).
M6	M5 más las Letras de crédito en poder del público (sector privado no financiero).
M7	M6 más los depósitos en moneda extranjera del sector privado.

Fuente: elaboración y adaptación propia en base a de Gregorio (2007)

Otros autores, como Dornbusch et al. (2009), Mankiw (2012) y Samuelson y Nordhaus (2010), hacen foco, principalmente, hasta el agregado monetario M2. De ellos se puede destacar la siguiente descripción:

Tabla 4. Agregados monetarios

M1	Efectivo + Depósitos a la vista + Cheques de viajero + Otros depósitos líquidos o a la vista.
M2	M1 + Participaciones en fondos de inversión en el mercado de dinero + Cuentas de depósito en el mercado de dinero + Depósitos de ahorro + Depósitos menores con vencimiento

Fuente: elaboración y adaptación propia en base a Dornbusch et al. (2009), Mankiw (2012) y Samuelson y Nordhaus (2010).

De los autores anteriores puede notarse la relevancia que reviste el M1, como aquel agregado que incluye los componentes más líquidos que puedan usarse de manera directa, instantánea y sin restricciones para hacer pagos. Es de destacar, tal como indica Dornbusch (2009), que el agregado monetario M3 dejó de ser supervisado por la FED a partir de 2006 por considerarlo que no adicionaba información útil si ya se conocían M1 y M2.

Finalmente, para el caso de Argentina, la descripción detallada de los agregados monetario es la siguiente:

Tabla 5. Agregados monetarios en Argentina.

M0	Circulación Monetaria + Depósitos de entidades financieras en cuenta corriente. Base Monetaria = Billetes y monedas fuera del sistema financiero más aquel en entidades financieras.
M1	Billetes y monedas fuera del sistema financiero. + Depósitos en cuenta corriente. + Depósitos en cuenta corriente y a la vista (en moneda extranjera). Depósitos en cuenta corriente = Sector Privado – Sector Público. Sector Público = Depósitos en cuenta corriente – Utilización de fondos unificados. Depósitos en cuenta corriente y a la vista (en moneda extranjera) = Sector Público + Sector Privado.
M2	M1 (en moneda local) + Depósitos en Caja de Ahorro + M1 (en moneda extranjera) + Depósitos en Caja de Ahorro (en moneda extranjera) Depósitos en Caja de Ahorro = Sector Privado + Sector Público (tanto en moneda local como en moneda extranjera).

M3	M2 (en moneda local) + Depósitos a Plazo Fijo + Otros depósitos + Aceptaciones + M2 (en moneda extranjera) + Depósitos a Plazo Fijo (en moneda extranjera) + Otros depósitos (en moneda extranjera)	Depósitos a Plazo Fijo = Sector Privado + Sector Público (tanto en moneda local como en moneda extranjera). Otros depósitos = Sector Privado + Sector Público (tanto en moneda local como en moneda extranjera).
M3 Total	M3 (en moneda local) + Depósitos de residentes en el extranjero + M3 (en moneda extranjera) + Depósitos de residentes en el extranjero (en moneda extranjera)	
	Depósitos de residentes en el extranjero = Depósitos en Cuenta Corriente + Depósitos en Caja de Ahorro + Depósitos a Plazo Fijo + Otros depósitos (tanto en moneda local como en moneda extranjera)	

Fuente: elaboración propia en base a BCRA.

El último dato disponible al momento de escribir este artículo muestra la siguiente composición de la oferta monetaria en Argentina, para el mes de enero de 2023:

Tabla 6. Oferta monetaria argentina, enero 2023.

M0	Circulación Monetaria + Depósitos de entidades financieras en cuenta corriente. Base Monetaria	4.063.357.149 + 1.253.365.148 5.316.722.297
M1	Billetes y monedas fuera del sistema financiero. + Depósitos en cuenta corriente. + Depósitos en cuenta corriente y a la vista (en moneda extranjera). M1	3.661.875.438 + 4.509.429.747 + 39.780.737 8.211.085.922
M2	M1 (en moneda local) + Depósitos en Caja de Ahorro + M1 (en moneda extranjera) + Depósitos en Caja de Ahorro (en moneda extranjera) M2	8.171.305.185 + 4.599.578.017 + 39.780.737 + 2.789.898.645 15.600.562.584

M3	M2 (en moneda local) + Depósitos a Plazo Fijo + Otros depósitos + Aceptaciones + M2 (en moneda extranjera) + Depósitos a Plazo Fijo (en moneda extranjera) + Otros depósitos (en moneda extranjera)	12.770.883.202 + 10.375.873.433 + 352.619.218 + 0 + 2.829.679.382 + 744.147.759 + 98.642.370 27.171.845.364
M3 Total	M3 (en moneda local) + Depósitos de residentes en el extranjero + M3 (en moneda extranjera) + Depósitos de residentes en el extranjero (en moneda extranjera)	23.499.375.853 + 114.062.580 + 3.672.469.511 + 12.004.135 27.297.912.079

Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA. Nota: valores expresados en miles de pesos.

III. DATOS Y ANÁLISIS DE RESULTADOS

Los datos analizados corresponden al periodo junio 1940 a enero 2023, referidos a los agregados monetarios de Argentina. Los mismo corresponden a la base de datos oficiales del Banco Central de la República Argentina (BCRA), en su apartado de Cuadros Estadísticos Estandarizados.

Siguiendo la descripción de todas las cuentas, como fueron presentadas y detalladas en la Tabla 5, estudiamos el comportamiento de cada sub rubro que componen los agregados monetarios M0, M1, M2, M3 y M3 Total.

Dado que a lo largo de la historia monetaria de Argentina existieron 5 signos monetarios hasta el momento de escribir este artículo, debemos realizar el análisis tomando cada uno de ellos separadamente. De este modo, podemos tener un mejor entendimiento sobre los sucesos que, en términos de agregados monetarios, fueron explicando algunas de las cuestiones clave.

En términos estadísticos, cada signo monetario contempla la siguiente cantidad de observaciones:

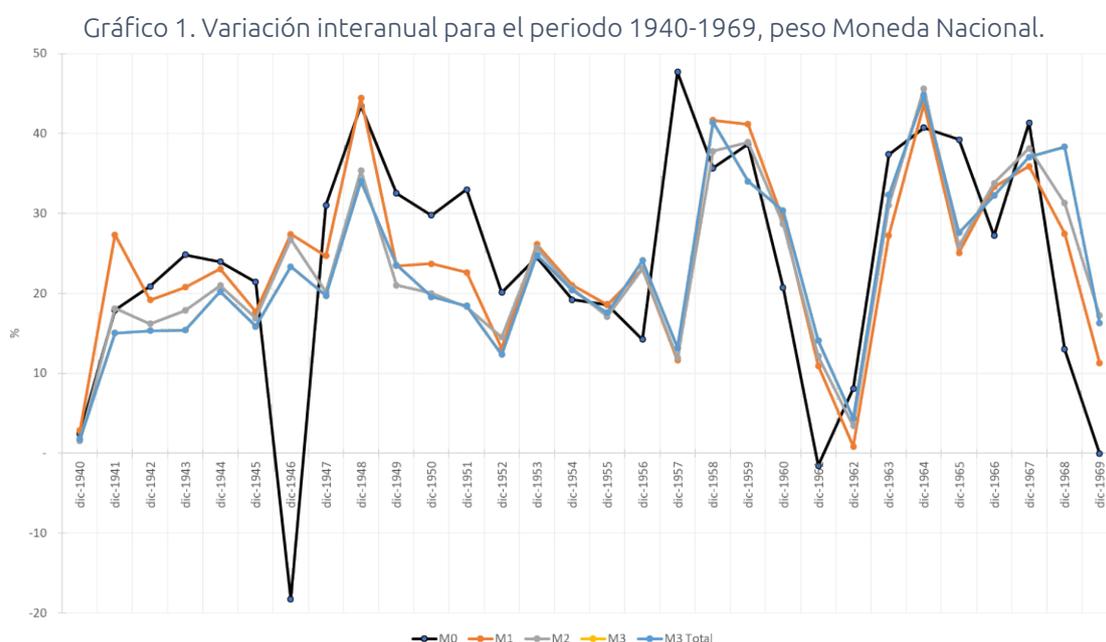
Tabla 7. Número de observaciones y periodos analizados estadísticamente.

Signo monetario	Periodo	Observaciones
Peso	1990 – 2023	34
Austral	1985 – 1989	5
Peso Argentino	1983 – 1984	2
Peso Ley	1970 – 1982	13
Moneda Nacional	1940 – 1969	30

Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA.

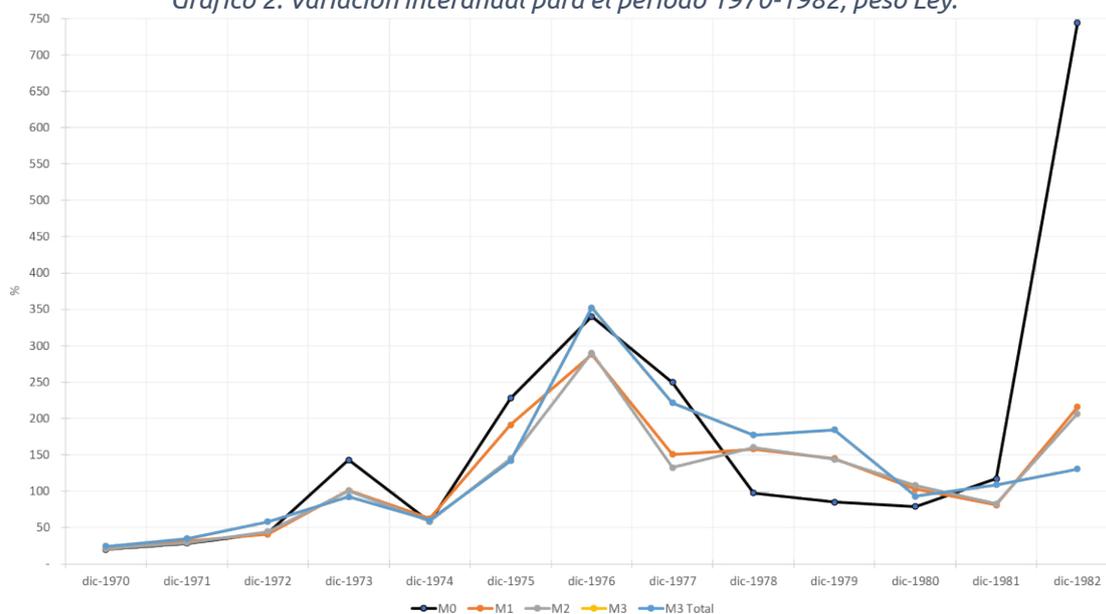
Nuestro análisis comienza con el periodo abarcado entre junio de 1940 y diciembre de 1969, en el que estuvo vigente el peso moneda nacional (m\$N). En ese periodo, el crecimiento de todos los agregados monetarios fue similar. En promedio, el crecimiento fue de 23% anual, ajustado por el desvío estándar de cada serie. Su máximo se dio en el año 1957, con un crecimiento anual de 48% en el agregado M0, mientras que el mínimo, también correspondiente al M0, sucedió en el año 1946, cuando disminuyó 18% respecto al año anterior.

Así es como, de acuerdo a Cavallo y Cavallo Runde (2020), el gobierno en esta época decide fijar la paridad del dólar en 83 pesos por divisa norteamericana, hasta la caída del gobierno, lo cual sucede en marzo de 1962. Este dato no es menor, porque muestra un antecedente en el manejo de los controles de precios, en este caso sobre el mercado cambiario, pero que luego sería una práctica comúnmente utilizada hasta nuestros días.



El gráfico 2 muestra el comportamiento de los agregados monetarios durante el periodo que se extiende desde enero de 1970 a diciembre de 1982. En éste, la moneda vigente se denominó peso Ley (\$ley). Lo primero que podemos destacar en este periodo es el grado de aceleración en el crecimiento de los agregados monetarios, siendo para todos ellos y en casi todos los años, superior al 100%. Es así como, podemos destacar dos momentos claves: la aceleración 1974- 1976 y el final de la serie, 1981-1982. La primera de ellas, culmina con un crecimiento anual entorno al 350% en el M0 y M3 Total, mientras que, en la segunda, el M0 toca un valor récord hasta ese momento, de 744% anual.

Gráfico 2. Variación interanual para el periodo 1970-1982, peso Ley.



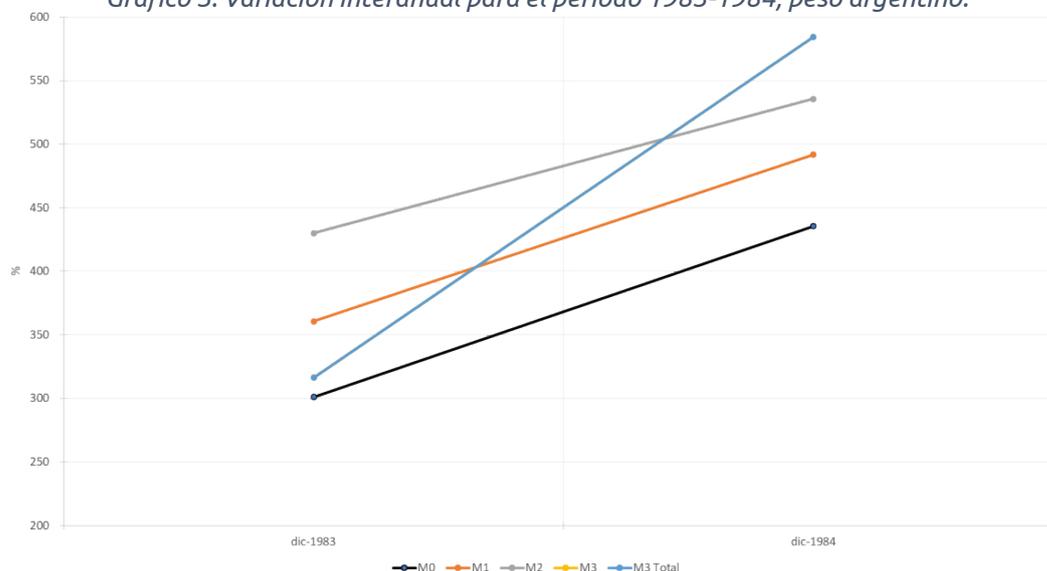
Fuente: elaboración propia en base a datos de BCRA.

Tanto en esta época, como en la anterior analizada, se corresponden con épocas de dictadura militar donde los gobiernos fueron de facto. De hecho, el análisis de del peso Ley finaliza con el regreso de la democracia como forma de organización gubernamental.

Mediante el Decreto del Poder Ejecutivo Nacional N° 22.707, entra en vigencia el peso argentino (\$a), desde el enero de 1983 hasta diciembre de 1984. Es la moneda que menor tiempo tuvo curso legal, enmarcado en lo que fue el retorno a la democracia, pero aún en un proceso de transición en materia económica. Esto significaba, entre otras cosas, atender los rezagos provocados por los altos niveles de emisión que habían terminado con el peso moneda nacional.

En estos años, se observa de manera muy notoria cómo los demás agregados monetarios comienzan a tener un papel principal en esta reconversión de la oferta monetaria del país, razón por la cual, M3, M2 y M1 crecieron más que M0.

Gráfico 3. Variación interanual para el periodo 1983-1984, peso argentino.

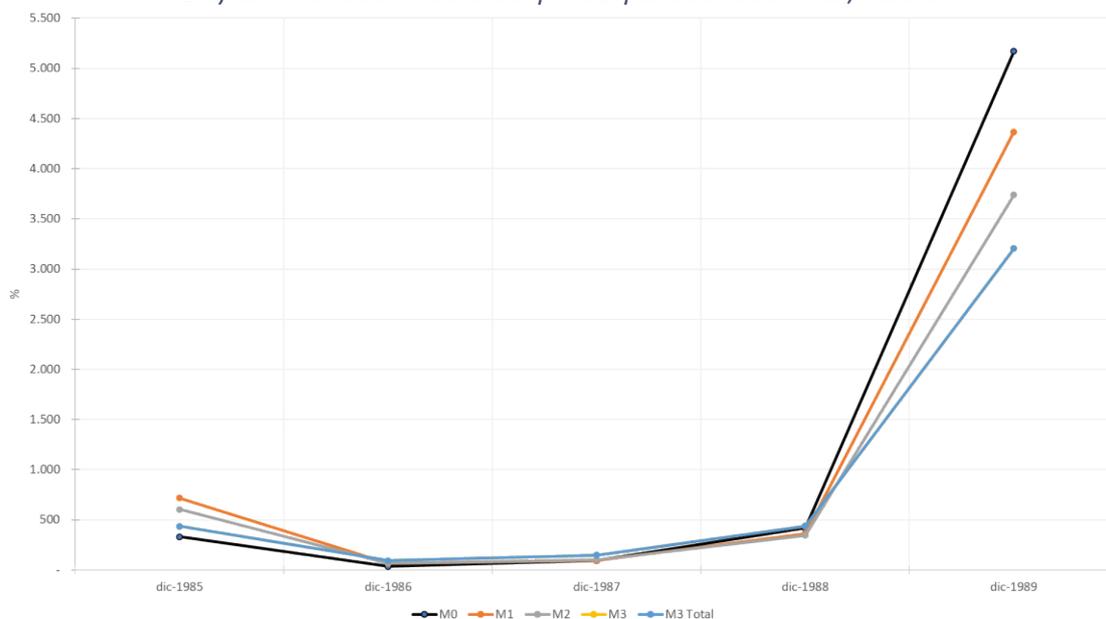


Fuente: elaboración propia en base a datos de BCRA.

Luego del breve periodo de vigencia del peso argentino, a partir de enero de 1985 y hasta diciembre de 1989, la moneda de curso legal en Argentina fue el Austral (A). Los agregados monetarios en esta época se ven sometidos al máximo nivel de estrés a por causa de rezagos de fuertes emisiones pasadas y por una conducta fiscal poco cuidadosa. En efecto, hasta 1988, lo que parecía ser una desaceleración en el crecimiento de la emisión, pero aún en nivel de 500% anual, experimentó su golpe final, lo que derivó en la antesala a la hiperinflación: hacia diciembre de 1989, todos los agregados monetarios crecen de manera exponencial. M0 crece 5.169%, M1 lo hace en 4.368%, M2 aumenta 3.740%, M3 y M3 Total crecen 3.205%.

Estos valores son récords históricos para toda la Argentina, siendo la evidencia más cabal de cómo el descontrol monetario daña en lo más profundo de la sociedad a través de una hiperinflación, dejando consecuencias catastróficas para la sociedad, las empresas y, en definitiva, toda la economía en su conjunto.

Gráfico 4. Variación interanual para el periodo 1985-1989, Austral.



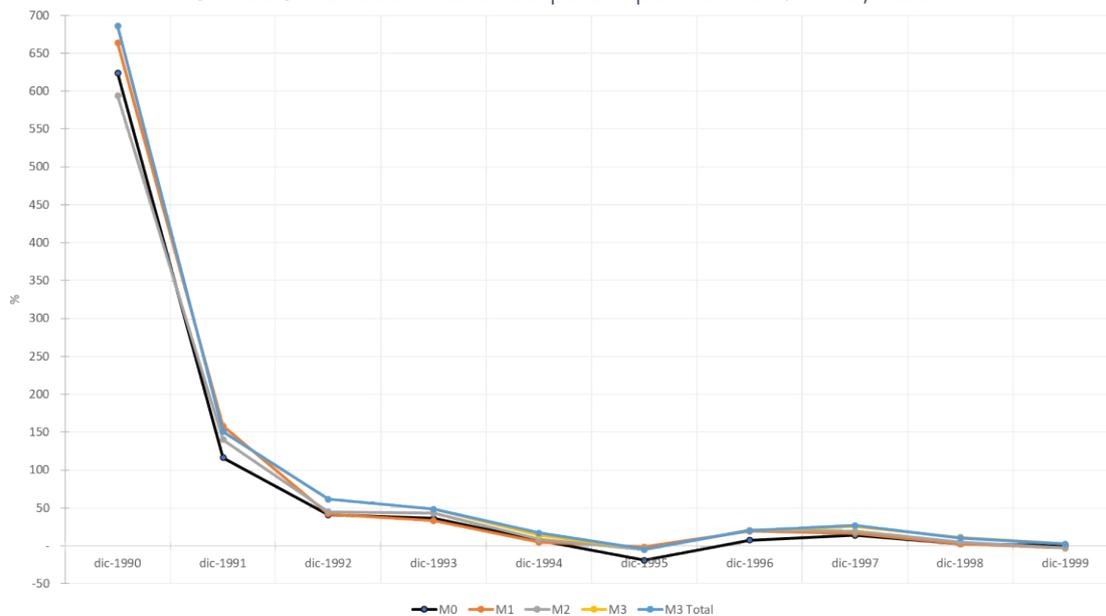
Fuente: elaboración propia en base a datos de BCRA.

A partir de 1990 entra en vigencia un nuevo signo monetario, y el último hasta el momento en que se escribe este artículo, el peso (\$). Dada la gran variabilidad de escala en los valores en esta última etapa, vamos a presentar el análisis en tres momentos: 1990-1999, 2000-2010, y 2011- 2023. El inicio de la primera etapa de análisis está impactado por la salida de la hiperinflación, con valores de crecimiento en los agregados monetarios aún muy altos, pero sensiblemente menores a los observados a finales de los 80.

Con el surgimiento de la nueva moneda y la Ley de Convertibilidad, se logra una desaceleración importante en los primeros tres años, por debajo del 50% anual, e incluso mostrando una contracción de 19% en el M0 para el año 1995.

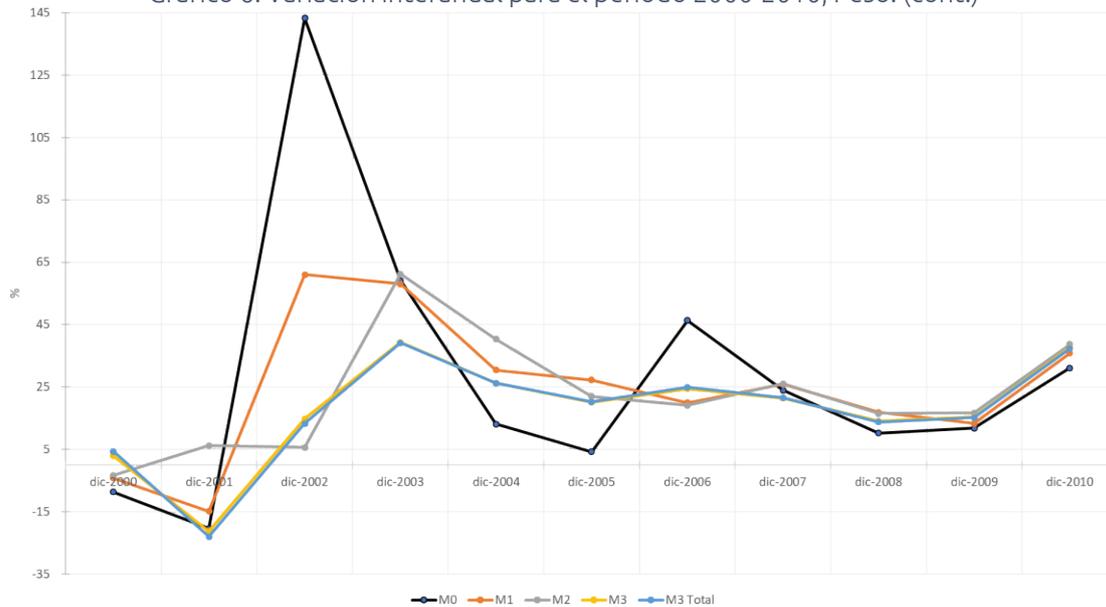
La década del 90 puede estar analizada en dos etapas, hasta 1995 la primera y luego hasta 1999 la segunda. Políticamente también tienen características que las diferencian, la primera marcada por el acople del peso al dólar y la segunda por un elevado nivel de gasto público que, entre otras cosas, atenta a no poder mantener el compromiso de igualdad nominal entre la moneda argentina y la norteamericana. Esto se evidencia, aún más, en que hacia finales de la serie presentada en el gráfico 5, la variación de los agregados monetarios tiende a cero, es decir, se mantenían inalterados. Pero, nuevamente, fue el déficit fiscal el que comenzó a mostrar los signos más débiles de la economía.

Gráfico 5. Variación interanual para el periodo 1990-1999, Peso.



Fuente: elaboración propia en base a datos de BCRA.

Gráfico 6. Variación interanual para el periodo 2000-2010, Peso. (cont.)

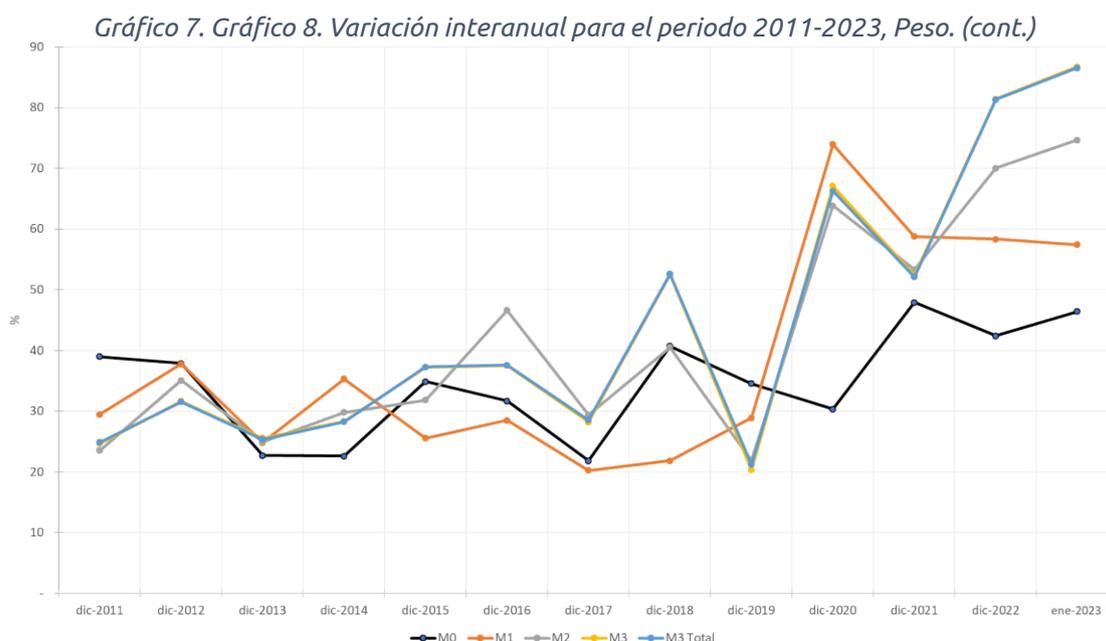


Fuente: elaboración propia en base a datos de BCRA.

La crisis del año 2001 se hace presente con la segunda etapa de análisis, en el gráfico 6. Con el fin de la convertibilidad, el tipo de cambio comienza un proceso de ajuste que finaliza, en un primer momento, con una relación de \$4 por dólar. En ese momento, los agregados monetarios vuelven a una tendencia alcista. El primero en acompañar este ajuste y sobre salto fue el M0, el cual en 2002 creció 143% respecto al año anterior. M1 es fue el principal agregado que acompañó este crecimiento, explicado principalmente por los depósitos en cuenta corriente. Si bien en los años siguientes se observa una desaceleración, la inercia en los agregados monetarios hace que el crecimiento promedio esté en torno al 25% por año, destacándose 2006 con un crecimiento de 46% para el M0, y 2010 con 39% de alza en el M2.

Finalmente, nuestro análisis finaliza con el periodo que abarca desde enero de 2011 hasta enero 2023. En estos años, la primera conclusión observada es la clara tendencia positiva en los agregados monetarios, influenciados notablemente por el año 2020 a raíz de la pandemia generada por el COVID-19 y la consecuente gestión de la cuarentena. Sobre esto último es importante detenernos porque, los efectos económicos que se generan en una nación, y, sobretudo, en términos de política monetaria, pueden iniciarse como una situación extrema y no anticipada, como lo es una pandemia, pero observamos cómo hacia los dos años siguientes, la emisión no se disminuyó, sino todo lo contrario, sigue en expansión.

Para el año 2020, M0 creció cinco puntos porcentuales menos que en 2019, mientras que todos los demás agregados monetarios aumentaron frente al año anterior 45 puntos porcentuales, en promedio. El máximo crecimiento lo muestra M1, que creció 74% en el año 2020. A partir de allí, se observa un menor ritmo de crecimiento en 2021 pero luego vuelven a la tendencia alcista, finalizando la serie con valores en torno del 70% de crecimiento promedio anual.



Fuente: elaboración propia en base a datos de BCRA.

El periodo que abarca toda la historia del peso muestra que en promedio el crecimiento de los agregados monetarios estuvo siempre cercano al 50% anual, y esto es una evidencia constante del porqué la inflación no puede disminuir por debajo de ese nivel, de manera sostenida. Esto significa, entre otras cosas, que las acciones que busquen disminuir la inflación y por ende todos los demás efectos que la misma genera en una sociedad y en la economía, deben atacar de raíz el problema de la emisión descontrolada. Siguen en esta línea de control estricto el gasto público, la presión impositiva, y el tamaño de gobierno que no es eficiente a la luz de los resultados obtenidos en términos de productividad y estándares mínimos en la calidad de vida.

CONCLUSIÓN

A través de este trabajo, analizamos la evolución histórica de los agregados monetarios en Argentina. Los cambios de signos monetarios responden principalmente a la falta de control y previsión por parte de las autoridades monetarias, haciendo que todo plan de largo plazo no sea sostenible. Los efectos de las reconversiones de moneda son consecuencias también de la aceleración en la emisión, lo cual es inflación e incluso hiperinflación.

La cantidad de dinero en una economía debe estar explicada principalmente por la demanda en un país que crece de manera constante y sostenida. Caso contrario, la emisión se encontrará financiando actividades no rentables y que no generan crecimiento, sino todo lo contrario, dañando permanentemente el poder adquisitivo de las personas y atentando contra sus planes de desarrollo.

De igual manera, los efectos estarán alcanzados a la generación de empleo, la falta de inversión productiva, la caída en el nivel de vida y la continua acción de planes cortoplacistas. Las decisiones que cuiden la estabilidad económica y los estándares de vida en una sociedad deben ser políticas de estado, la decisión sobre la creación de dinero, en cualquier de sus agregados monetarios, es una responsabilidad que debe ser honrada y entendida profesional y éticamente como tal. Este trabajo pone de manifiesto un resumen de la historia monetaria de Argentina, siendo una parte de un programa mucho más integral y que hace la política económica del país.

REFERENCIAS

Becker, V. y G. Escudé (2008). Vida, pasión y muerte de la convertibilidad en Argentina. *Estudios Económicos*, Vol. 25, No. 50, pp. 36-54.

Blejer, M. (1978). Money and the Nominal Interest Rate in an Inflationary Economy: An Empirical Test. *Journal of Political Economy*, Vol. 86, No. 3, pp. 529-534.

Cavallo, D. y S. Cavallo Runde (2020). HISTORIA ECONÓMICA DE LA ARGENTINA. El Ateneo, 1ª edición, cap. 10, pp. 219-233.

de Gregorio, J. (2007). MACROECONOMÍA. TEORÍA Y POLÍTICA. Pearson Educación, 1ª edición, cap. 16, pp. 355-359.

Dornbush, R., S. Fischer y R. Stratz (2009). MACROECONOMÍA. McGrawHill, 10a edición, cap. 16, pp. 393-398.

Dutton, D. (1971). The Demand for Money and the Price Level. *Journal of Political Economy*, Vol. 79, No. 5, pp. 1161-1170.

Mankiw, G. (2012). PRINCIPIOS DE ECONOMÍA. Cengage Learning, 6ª edición, cap. 29, p. 625. Milei, J. y D. Giacomini (2017). Ensayos Monetarios para Economías Abiertas: el Caso Argentino.

Actualidad Económica, Vol. 23, No. 91, pp. 5-26.

Samuelson, P. y W. Nordhaus (2010). ECONOMÍA CON APLICACIONES A LATINOAMÉRICA.

McGrawHill, 19ª edición, cap. 23, pp. 472-473.

BASE DE DATOS CONSULTADAS

Banco Central de la República Argentina (BCRA) – Cuadros Estadísticos Estandarizados, sitio web <https://www.bcra.gob.ar/>